

# Das Aktienwesen in Rumänien.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

der

Hohen Philosophischen Fakultät  
der Universität Leipzig.

Vorgelegt von

**Christu S. Paligora,**

Dipl.-Kaufmann

aus Malowische (Makedonien).

1929

Druck von Reinhold Berger, Lucka (Bez. Leipzig).

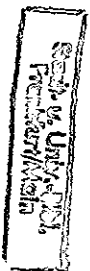
UB Frankfurt



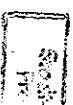
54 720 203

Angenommen von der II. Sektion der philologisch-historischen Abteilung der Philosophischen Fakultät auf Grund der Gutachten der Herren  
A. Hoffmann und Meerwarth.  
Leipzig, den 16. August 1929.

Steindorff,  
i. V. d. Z., Dekan  
der philologisch-historischen Abteilung  
der Philosophischen Fakultät.



Meiner Mutter  
und dem Andenken meines Vaters  
in Dankbarkeit gewidmet



# Inhaltsverzeichnis.

	Seite
<b>I. Teil.</b>	
<b>Die Entwicklung der Aktiengesellschaften in Rumänien.</b>	
A. Die Entwicklung der Aktiengesellschaften vor dem Kriege in Zusammenhang mit der ökonomischen Entwicklung Alt-Rumäniens .	11
B. Die Entwicklung der Aktiengesellschaften in Alt-Rumänien während der Neutralitäts- und Kriegperiode von 1914—1918 . . . . .	16
C. Die Entwicklung der Aktiengesellschaften in Groß-Rumänien seit 1919 . . . . .	17
<b>II. Teil.</b>	
<b>Die Aktiengesellschaften im rumänischen Recht.</b>	
A. Die Gründung der Aktiengesellschaft . . . . .	23
I. Die Gründungsformen . . . . .	24
B. Die Kapitalveränderung rumänischer Aktiengesellschaften . . . . .	31
I. Die Kapitalerhöhung . . . . .	31
II. Die Kapitalherabsetzung . . . . .	36
C. Die Verkörperung der Anteilsrechte . . . . .	37
D. Die Emission . . . . .	40
I. Die rumänische Börse als Emissionsorgan . . . . .	40
E. Die Organisation der Aktiengesellschaft in Rumänien . . . . .	45
<b>III. Teil.</b>	
<b>Die wirtschaftliche Struktur der rumänischen Aktiengesellschaften.</b>	
A. Zahl und Kapitalverhältnisse der rumänischen A.-G. . . . .	55
I. Art, Bestand und Sitz der rumänischen Aktiengesellschaften . . . . .	55
II. Das Grundkapital der Aktiengesellschaften in Rumänien . . . . .	60
III. Reserven . . . . .	63
B. Die Verteilung der rumänischen Aktiengesellschaften auf die Wirtschaftszweige . . . . .	66
I. Banken . . . . .	66
II. Industrie . . . . .	91
III. Handel . . . . .	119
IV. Verschiedene (Versicherungs-Gesellschaften) . . . . .	121

C. Die ausländische Aktiengesellschaft in Rumänien . . . . .	Seite
I. Banken . . . . .	130
II. Industrie . . . . .	130
D. Die Besteuerung der Aktiengesellschaften in Rumänien . . . . .	184
E. Geschäftserfolg und Rentabilität der rumänischen Aktiengesellschaften . . . . .	164
F. Die Überführung der öffentlichen Unternehmungen in Aktiengesellschaften . . . . .	162
Schluf . . . . .	165
	172

## Literatur.

- Alimăneştianu, V.: Participarea băncilor la industrie. Bucureşti 1915.
- Angelescu, Prof. Dr. J. N.: Cunoaşterea şi conducerea pieţii economice. Ediţia II. Buc. 1915.
- Anuarul General al societăţilor anonime pe acţiuni din România. Publicaţiune anuală. Ediţia Ia. Buc. 1924. Sub direcţiunea D-lor: G. Danielopol, Ion Trifu şi René c. Polysu.
- Aslan, C. Th. Dr.: Tratat de finanţe. Buc. 1925.
- Badareu, Teodor: Despre burse şi despre mijloctori. Buc. o. J.
- Baicoianu, C. J.: Insemnătatea geografică şi economică a României în actuala configuraţie Europeană. Buc. 1914.
- Balkan-Compass: Rumänien I. Wien 1914.
- Biblioteca Juridică „M. A. Dumitrescu”: Manual de drept comercial Partea I, II, III. Bucureşti o. J.
- Blum, Leo: Die steuerliche Ausnutzung der Aktiengesellschaft in Deutschland. Stuttgart u. Berlin 1911.
- Brătianu, Ion J. C.: Activitatea corporiilor legiuitorare şi a guvernului dela Januarie 1922 la 27 Martie 1926. Buc. 1926.
- Brătianu, Vinilă şi Hăliceanu: Politica de stat în industria petrolului. Buc. 1911.
- Buletinul Industriei al Ministerul Industriei şi Comerţ. Buc. 1921 Anl. II, Nr. 7—9.
- Buletinul Statistic al României pe anii 1925 şi 1926. Bucureşti 1925 u. 1926. Nr. 4 u. Nr. 1.
- Christoff, Nicolai: Das Aktienwesen Bulgariens. Diss. Leipzig 1924.
- Cohen, Josif G.: Despre naţionalitatea societăţilor comerciale în România şi despre coexistenţa grupurilor de acţionari şi a votului plural în societăţile anonime. Buc. 1925.
- Correspondenţa economică: Activitatea Burselor Bucureşti pe anul 1925 şi 1926. Buc. 1927. [Bul. Ministerului industriei şi comerţului]. Supliment la Correspondenţa Economică Nr. 10.
- Cosack, K.: Lehrbuch des Handelsrechts. Stuttgart 1925.

- Creangă, Dr. G.: Die direkte Besteuerung in Preußen u. Rumänien. Berlin 1900.
- Denschrift der Banka Marmorosch, Blank & Co. (1848—1923) București. Die wirtschaftliche und finanzielle Organisation Rumäniens. Buc. 1926.
- Dumitrescu, M. A.: Codul de comerț comentat. Vol III—VII. Buc. 1914—1919.
- Emilian, D. St.: L'industrie en Roumanie. Buc. 1919.
- Galan, A. G.: Nașterea și dezvoltarea cooperărilor moderne. Buc. 1926.
- Giurgău, Gabriel: Situația României de după război. Buc. 1926.
- Glagan, O.: Der Börsen- und Gründungsschwund in Deutschland. Leipzig 1877.
- Graf, O. P.: Die Industriepolitik Altrumäniens und die Grundlagen der Industrialisierung Großrumäniens. Diss. Leipzig 1927.
- Haase, Friedrich: Die Erdölinteressen der Deutschen Bank und der Direktion der Diskonto-Gesellschaft in Rumänien. Berlin 1922.
- Jacobescu, Sp., și Sorescu, Al.: Curs de contabilitate comercială Generală în legătură cu dreptul și legile speciale comerțului. Buc. 1923, Bd. I.
- Jeconomu, P.: Legea asupra bursei de comerț și regulamentul legii. Buc. 1928.
- Joachim, V. M.: Cooperativele Orășenești în România. București o. J.
- Jonescu, Dumitru: Die Agrarverfassung Rumäniens. Leipzig 1909.
- Jubiliäumsbericht der Gesellschaft „Dacia-România“. Buc. 1921.
- Jorgă, N.: Die Geschichte des rumänischen Volkes. I. u. II. Bd. Göttingen 1905.
- Istoria Industriilor la români. Buc. 1927.
- Kalveram, Dr. W.: Bankbilanzen. I. Teil. Ausgabe 1926.
- Legea pentru unificarea contribuțiilor directe și pentru înființarea impozitului pe venitul global. Buc. 1923.
- Lehmann, K.: Das Recht der Aktiengesellschaft. Berlin 1904, 2. Bd.
- Leitner, Fr.: Privatwirtschaftslehre der Unternehmung. Berlin 1925, 4. Aufl.
- Liefmann, R.: Die Unternehmensformen. Stuttgart 1923.
- Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften. Jena 1923.
- Manes, Alfred: Versicherungswesen. 1924, 2. Bd.
- Marinescu, G. C.: Piațele în valuta forte. Buc. 1924.
- Ministerul de Industrie și Comerț: Anuarul statistic al României pe 1922—1926. Buc. 1923—1927.
- Statistica minieră a României pe 1924—1925. Buc. 1925/26.
- Statistica soc. pe acțiuni din România pe anii 1919—1926. Buc. 1922—1927.

- Molijn, Gln.: Reșița. Monografia orașului, uzinelor și domeniilor. Reșița 1926.
- Moll, E.: Die Rentabilität der Aktiengesellschaft. Jena 1908.
- Moscu, Alexandru: România economico-socială după război. Buc. 1925.
- Müller, Dr. Rud.-Erbach: Die Entartung des deutschen Aktienwesens seit der Inflationszeit. Tübingen 1926.
- Neiglhauer: Beschreibung der Moldau und Walachei. Leipzig 1848.
- Passow, R.: Die Aktiengesellschaft. Jena, 2. Aufl.
- Die gemischt privaten u. öffentlichen Unternehmungen auf dem Gebiete der Elektrizitäts- und Gasversorgung u. des Straßenbahnwesens. Jena 1912.
- Petrzycki: Aktienwesen und Spekulation. Berlin 1906.
- Polak, N. G.: Grundzüge der Finanzierung. Berlin 1926.
- Riesser, Dr.: Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhange mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland. Jena 1910.
- Zur Aufsichtsratsfrage. Berlin 1903.
- Rumänien, landes- und wirtschaftsstatistische, sowie topographische Übersicht, bearb. von der Direktion des österreichischen Handelsmuseums. Wien 1917.
- Rumänien 1866—1906. Herausg. v. Ministerium f. Landwirtschaft, Industrie und Handel. Buc. 1907.
- Rommenhölzer, C. G.: Großrumänien. Berlin 1926.
- Scarlatesco, V.: Le problème monétaire en Roumanie. Paris 1928.
- Schmalenbach, Dr. E.: Finanzierungen. 3. Aufl. Leipzig 1922.
- Serdaru, Virgiliu: Consolidarea economica a statului. Buc. 1924.
- Sitescu, P. M.: Die Kreditbanken Rumäniens. Craiova 1915.
- Slăvescu, V.: Istoricul Băncii Naționale a României (1880—1924). Buc. 1925.
- Organizația de credit a României. Buc. 1922.
- Marea finanță din România în vreme de război 1914—1919. Buc. 1920.
- Băncile comerciale mijlocii din România. Buc. 1915.
- Soc. Naționala de Credit Industrial. — Raportul consiliului de administrație pe ani 1924—1925. București.
- Steinitzer, E.: Die ökonomische Theorie der Aktiengesellschaften. Leipzig 1908.
- Stillich, Oskar: Die Banken, ihre Arten und ihre Beziehungen zur Gesellschaftsordnung. Berlin 1924.
- Teodorescu, Dr. J.: Statistica societăților pe acțiuni din România la finale anii 1913 și 1918. Buc. 1915 u. 1920.
- Alăturarea bilanșurilor în societățile pe acțiuni. Buc. 1915.

Trancu-Jași, Gr. J.: Colaborarea capitalului strain. Buc. 1923.  
— Administrația societăților anonime. Jași 1907.

#### **Zeitschriften — Zeitungen.**

Adevărul, București.  
Analele Băncilor, București.  
Analele economice și statistice, Buc.  
Assicuranz-Jahrbuch, Wien und Leipzig.  
Buletinul Institutului economic românesc. București.  
Berichte aus den neuen Staaten, Wien.  
Correspondance economique roumaine, Bucarest.  
Frankfurter Zeitung, Frankfurt.  
Mercurul Român, Berlin.  
Moniteur du pétrole roumaine, Buc.  
Monitorul Oficial, Buc.  
Siebenbürg. Handelszeitung, Hermannstadt.  
Sparkasse, Berlin.

Ausführbestimmungen der Bukarester Börse 1913.  
Rumänisches Handelsgesetzbuch von 1887.  
Deutsches Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897.  
Börsengesetz vom 9. Mai 1904, abgeändert 25. Juni 1905, 11. Juni 1913 und 23. Juni 1922.  
Jahresberichte verschiedener Aktiengesellschaften.  
Statuten verschiedener rumänischer Aktiengesellschaften.

#### **Erster Teil.**

### **Die Entwicklung der Aktiengesellschaften in Rumänien.**

#### **A) Die Entwicklung der Aktiengesellschaften vor dem Kriege im Zusammenhang mit der ökonomischen Entwicklung Alt-Rumäniens.**

Die Entstehung des rumänischen Aktienwesens können wir auf den Anfang der 70er Jahre des vorigen Jahrhunderts zurückführen. Daß diese kapitalistische Gesellschaftsform so spät in Rumänien Eingang fand, ist bedingt durch die wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse, die in Rumänien herrschten.

Während in den westeuropäischen Ländern der Kapitalismus das Handwerk immer mehr verdrängte, befand sich Rumänien wie die übrigen Balkanländer in einem wirtschaftlichen Zustande, der sich kaum von der geschlossenen Hauswirtschaft unterschied. Nicht die Ergiebigkeit des Bodens, sondern die politischen Verhältnisse waren die Ursache des gesamtten Zustandes. Jeder produzierte, was er für seinen eigenen Bedarf benötigte, um von anderen unabhängig zu sein. Niemand wollte mehr erzeugen als er brauchte, da eine Überproduktion den Machhabern Veranlassung zu Ausbeutung und Vergewaltigung der Bevölkerung gab. Dieser traurige Zustand erreichte seinen Höhepunkt, als es im 17. und 18. Jahrhundert in den beiden Donaufürstentümern — Moldau und Walachei — zu blutigen Kämpfen gegen innere und äußere Feinde kam. Willkürlichkeiten der Sultane, Entthronungen und Thronbesteigungen waren an der Tagesanordnung. Auch unter der Regentschaft der phanarotischen Fürsten sind keine besseren Zustände geschaffen worden. Im Gegenteil! Schon bei der Ernennung des ersten phanarotischen Fürsten bot die Pforte die Hospodarwürde zum Kaufe an. Die zahlreichen Kriege, die Österreich und Rußland abwechselnd gegen die Türkei führten, um das heutige Rumänien zu erobern, endeten erfolglos, da es der Pforte bis zum Jahre 1856 immer wieder gelang, ihre Oberhoheit über die beiden Fürstentümer zu bewahren.

Bei alledem konnte von einer wirtschaftlichen Entwicklung des Landes keine Rede sein. Fast der ganze bebauungsfähige Boden befand

sich in den Händen der Großgrundbesitzer und ihrer Pächter. Es fiel ihnen gar nicht ein, an eine Intensivierung ihrer Betriebe zu denken. Ihr ganzes Augenmerk war vielmehr darauf gerichtet, sich durch rücksichtslose Ausnutzung ihrer Untergebenen, zu denen fast die gesamte Bauernschaft gehörte, zu bereichern, und dann das Geld im Ausland zu verpressen. Zu Hause aber mußte infolgedessen die Bevölkerung in größter Bescheidenheit ihr Dasein fristen.

Auch waren dem Handel mit den Nachbarn die Flügel beschnitten. Durch das Vasallenverhältnis der rumänischen Fürstentümer zur Türkei mußten diese die überschüssigen Lebensmittel wie Getreide, Vieh usw. nach der Türkei ausführen. Griechische und türkische Kaufleute aus Konstantinopel, die das Land ständig bereisten, kauften die Waren zu Spottpreisen auf. Es ist somit einleuchtend, daß der Außenhandel der Donaufürstentümer keine Fortschritte machte und die Produktion des Landes nicht vorwärtsschritt. Es fehlte der Antrieb, der die Quelle eines jeden Wohstandes ist, die Möglichkeit des Gewinnes.

Als aber durch die Vereinigung der beiden Fürstentümer, durch die Einsetzung einer fremden Dynastie — Fürst Karol — und die Erlangung der politischen Unabhängigkeit der Kredit des Landes sich hob und sich die ersten volkswirtschaftlichen Fortschritte bemerkbar machten, wurde auch die erste rumänische Aktiengesellschaft unter dem Namen „Dacia“ mit einem Kapital von 3 000 000 Lei in Bukarest am 5. April 1871 gegründet. Sie war eine Versicherungsgesellschaft und diente gleichzeitig als Sparkasse. Schon im Jahre vorher hatte der rumänische Ökonomist P. S. Aurelian gemeinsam mit 20 anderen Lehrern des Landes den ersten Sparkassenverein „Economia“ mit einem Kapital von 5000 Lei gegründet, um zu verhindern, daß infolge Fehlens wirklicher Bankinstitute die Bevölkerung Kredite bei Wuchern gegen schwere Bedingungen aufnahm. P. S. Aurelian sagt selbst in der Gründungsversammlung, daß „dem ungeheuren Überhandnehmen des Wuchertums in unserem Lande damit begegnet wird. Wir waren bisher gezwungen, Geld für unsere Bedürfnisse gegen hohe Zinsen zu leihen, werden also ausgebeutet von Leuten, die außerhalb des Gesetzes stehen und die uns zwingen, 100 und mehr Prozent zu zahlen“<sup>1)</sup>.

Im Jahre 1871 wurde in der Moldau eine zweite Spar- und Darlehenskasse des Landes mit einem Kapital von nur 25 Lei errichtet, das aber im Jahre 1904 bereits auf 4 692 000 Lei angewachsen war.

Diese und alle folgenden Sparkassen waren von großem Segen für

<sup>1)</sup> V. M. Joachim: Cooperativele Orîşetesti în România. Buc. o. J., S. 11.

das Land, besonders in einer Zeit, wo gar keine anderen Kreditinstitute existierten. Durch sie hat sich der Sparsinn des Volkes dauernd gehoben, so daß schon einige Jahre nach ihrer Gründung von den kleinen Sparern einige Millionen der Wirtschaft unter sehr günstigen Bedingungen zur Verfügung standen.

Es muß aber doch festgestellt werden, daß nicht alle vorhandenen Sparkassen ihren Charakter bewahrt haben, sondern sich im Laufe der Zeit in kleinere Aktienbanken verwandelten. Auf diese Weise ist im Jahre 1874 die erste Aktienbank, die „Banca Economica din Focşani“ mit einem Grundkapital von 1 000 000 Lei und 1876 die „Casa de Scont şi Imprumut“ in Jasi mit 500 000 Lei entstanden.

Im Jahre 1877 brach der russisch-türkische Krieg aus, in den leider auch Rumänien hineingezogen wurde. Wenn dieser Krieg nach außen hin für die rumänischen Waffen glänzend abschloß, so brachte er andererseits in wirtschaftlicher Hinsicht eine schwere Erschütterung der Grundlage des jungen Staates mit sich. Die Staatsfinanzen waren erschöpft, alle Kreditoperationen unterbrochen, alle privaten Unternehmungen dazu verurteilt, ein kümmerliches Dasein zu fristen. Von Neuschöpfungen konnte somit gar keine Rede sein, und eine lange Zeit wirtschaftlichen Stagnations stand im Aussicht. Dennoch mußten sich als politische Folge des Krieges neue, den bisherigen entschieden überlegene wirtschaftliche Formen bilden; denn erst durch seine Unabhängigkeitserklärung trat Rumänien im Jahre 1878 in die Reihe der europäischen Staaten ein, als eine Epoche der internationalen Verträge und der wirtschaftlichen Abmachungen begann. Sein Getreide wurde vom Ausland begehrt, das sich bereit erklärte, dafür Waren zu schicken, die im eigenen Lande nicht erzeugt wurden. Die Ausfuhr des Landes mußte organisiert werden. Wie schon erwähnt, waren dazu moderne Verkehrswege und Transportmittel notwendig.

Fürst Karol war von Anfang an der Meinung, daß man sich um die Unterwerfung unter das türkische Handelsvertragsrecht nicht zu kümmern brauche. Er erkannte nämlich, daß Rumänien unbedingt in der Lage sein müßte, über seine Zollgesetzgebung selbst zu verfügen. Denn für ein Land, das seine Produktion und auch sein Gewerbe den nezeitlichen Anforderungen entsprechend zu entwickeln gewillt war, waren die alten, im Anschluß an die Kapitulationen normierten Zollsätze der Türkei mit ihrem primitiven System der unbeweglichen absolut gleichmäßigen Wertzölle unvertäglich. Das Land mußte in die Lage versetzt werden, im internationalen Handelsverkehr einzelnen fremden Ländern Vergünstigungen zu gewähren oder auch umgekehrt durch Zollverschärfung zu drücken, einzelne Waren freizulassen, andere wieder auszuschließen. So kam 1875, trotz der noch nicht erklärten Unabhängigkeit und gegen den Protest der Pforte der

erste rumänische Handelsvertrag mit Österreich-Ungarn zustande, dem bald darauf Verträge mit anderen Staaten folgten.

Damit nahm das Kreditwesen des Landes in allen seinen Formen und Funktionen einen Aufschwung. Vor allem erkannte man, daß der Landwirtschaft geholfen werden müsse, und gründete zu diesem Zwecke die erste Bodenkredit-Anstalt des Landes, den „Creditul Funciar rural“ (1873), der schon zwei Jahre später die Gründung des „Creditul Funciar urban“ folgte. Für die Förderung der Industrie und des Handels aber wurde die „Rumänische Nationalbank“ im Jahre 1880 in Form einer Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 12 Millionen Lei vom Staate ins Leben gerufen.

Zunächst noch konnte von einer eigenen Industrie noch keine Rede sein. Die Gründung der einheimischen Industrie führte im Jahre 1886 zum Zollkrieg mit Österreich-Ungarn. Denn in jenem Jahre lief der bisherige Handelsvertrag mit Österreich-Ungarn ab, und es trat nun eine vollständige Umwälzung der Zölle ein, die für das Gewerbe zunächst von verberblichen Folgen war, jedoch auch den Handel Österreich-Ungarns empfindlich schädigte.

Die größte Schwierigkeit für das Aufkommen der Industrie bildete der auf der sprunghaften Entwicklung beruhende Kapitalmangel und der erschwerende Kredit. Unter diesen Umständen konnten nur solche Unternehmungen prosperieren, die nicht auf die mit hohen Zinsen arbeitenden rumänischen Banken angewiesen waren. Gerade an dieser ungenügenden Finanzierung sind zahlreiche Unternehmungen zugrunde gegangen. Trotz dieser mißlichen Umstände drang in dieser Zeit die Aktiengesellschaft langsam in Rumänien vor. Von 1880—1900 wurden insgesamt 48 Aktiengesellschaften ins Leben gerufen, von denen 24 auf Banken, 17 auf die Industrie, 3 auf das Versicherungsgewerbe und 4 auf den Handel entfielen<sup>1)</sup>. So konnte man in den folgenden Jahren doch einen, wenn auch ganz allmählichen Aufschwung des industriellen Lebens feststellen, bis dann leider das Unglücksjahr 1899 über das Land hereinbrach, das geradezu von verheerenden Folgen für Rumänien gewesen ist. Im Mai dieses Jahres wurde das Land von einer furchtbaren Dürre heimgesucht, der die ganze Ernte zum Opfer fiel. Durch dieses Naturereignis mußte eine ganze Reihe von Kaufleuten und Unternehmungen den Konkurs anmelden; das Baugewerbe lag darnieder, und die Depression breitete sich über das gesamte Wirtschaftsleben aus.

Zum Glück brachte schon das folgende Jahr wieder eine Wendung zum Besseren. So war im Jahre 1901 der rumänische Außenhandel, von

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei şi comerţului: Statistica societăţilor pe acţiuni din întreaga ţară la finele anului 1913. Buc. 1915. S. 108.

dem man erst seit 1876 sprechen kann, zum ersten Male aktiv. Die Ausfuhr überstieg die Einfuhr um 62 Millionen Lei, d. i. bei einem Gesamt-außenhandel von 646 266 637 Lei fast 10% des Gesamtaußenhandels<sup>1)</sup>.

Allmählich setzte sich in Rumänien der Gedanke durch, daß erst dann an einen weiteren Ausbau der einheimischen Industriezweige zu denken sei, wenn Kapital und Arbeitskraft des Landes soweit entwickelt seien, daß eine Produktion gewinnbringend durchgeführt werden könne.

Von diesem Gedanken war die nächste Periode der Gründertätigkeit erfüllt. Es entstanden nicht nur zahlreiche Aktienbanken, sondern auch Handels-, Immobiliengesellschaften und verschiedene andere Unternehmungen in Form von Aktiengesellschaften. Mit Recht können wir die Zeit von 1900—1914 als die erste „Blüteperiode“ des rumänischen Aktienwesens bezeichnen. Diese Periode zerlegen wir in zwei Abschnitte und zeigen damit, daß in den Jahren kurz vor dem Kriege die Gründertätigkeit in Rumänien sehr groß war. Der erste Abschnitt umfaßt die Gründertätigkeit von 1900—1910, der zweite die von 1911 bis Anfang 1914. Es wurden gegründet<sup>2)</sup>:

#### Gründung von Aktiengesellschaften vor dem Kriege.

	1900—1910		1911—1914	
	Zahl	%	Zahl	%
Banken	67	41,4	106	48,2
Industrie-Unternehmungen	80	49,3	71	82,8
Handels-Unternehmungen	10	6,2	89	17,7
Versicherungs-Unternehmungen	2	1,2	2	0,9
Immobilen-Unternehmungen	3	1,9	2	0,9
	162		220	

Wir sehen, daß in dieser Zeit von 1900—1910 der Zuwachs an A.-G. sehr groß ist, im ganzen wurden 162 Gesellschaften neu gegründet. Diese Tatsache beweist, daß diese Jahre Jahre des wirtschaftlichen Aufschwungs waren. Vor allem fällt ins Auge, daß die Zahl der neu gegründeten Industrie-gesellschaften fast 50% der Gesamtzahl der Neubildungen überhaupt ausmacht. Danach folgen die Banken mit etwa 41,5%; die Handels-, Versicherungs- und Immobiliengesellschaften bleiben weit hinter diesen Gesellschaften zurück. Nicht nur einheimisches Kapital wurde in den A.-G. investiert, sondern es drang auch in dieser Periode ausländisches Kapital

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei şi comerţului: Anual Statistic pe anul 1926. Buc. 1927 S. 148.

<sup>2)</sup> Ministerul Industriei şi comerţului: Statistica Soc. pe acţiuni a. a. O. S. 108.



in stärkerem Maße als vorlier in viele wirtschaftliche Gebiete ein. Während in der Periode von 1880—1910, d. i. in 30 Jahren insgesamt nur 210 Aktien-gesellschaften gegründet wurden, wurden von 1911 bis Anfang 1914, d. i. also in nur drei Jahren 220 Neugründungen vorgenommen. Bei einem Ver-gleich der Zahl der Gesellschaften nach ihrem Gewerbe fällt auf, daß in der Periode von 1911—1914 die Zahl der Banken und der Handelsgesell-schaften stärker zugenommen hat als die der übrigen Gewerbebezüge. Die Zunahme der Bank-A.-G. beweist das starke Vorwärtsschreiten des rumänischen Geld- und Kreditwesens in jener Zeit. Durch das Aufstreben der Industrie und des Handels war eine Erweiterung des Bankwesens un-umgänglich. Die Zunahme der A.-G. im Handelsgewerbe zeigt, daß die A.-G. auch in diesem Gewerbebezüge Fuß faßte.

Leider ist es unmöglich, einen Überblick über die Größe des Aktien-kapitals bei den einzelnen Gesellschaften zu geben, da Zahlenmaterial hierüber fehlt. Es kann gesagt werden, daß bis 1910 das Kapital bei den rumänischen A.-G. nicht beträchtlich war, es bewegte sich zwischen 100 000 Lei und 5 Millionen Lei. Das Aktienkapital der bis Ende 1913 ge-gründeten 430 Gesellschaften betrug laut Angaben des Statistischen Amtes in Rumänien 804 830 149 Lei, davon waren eingezahlt 722 104 846 Lei<sup>1)</sup>. Durchschnittlich entfällt also auf eine Gesellschaft ein Kapital von noch nicht 2 Millionen Lei.

### B) Die Entwicklung der Aktiengesellschaften in Alt-Rumänien während der Neutralitäts- und Kriegsperiode von 1914 bis 1918.

Wenn auch die kaufmännischen und finanziellen Kreise Rumäniens bis zur letzten Friedensstunde glaubten, daß ihr Vaterland an seiner Neutra-lität festhalten würde, war doch die Unternehmungslust durch die schwere politische und wirtschaftliche Lage Rumäniens in der Neutralitätsperiode sehr gehemmt worden und damit die rege Gründung von Aktiengesell-schaften 1914 plötzlich zum Stillstand gekommen. In der Neutralitätsperiode trat nur eine geringe Vermehrung der Aktiengesellschaften ein, wie fol-gende Tabelle, herausgegeben vom Statistischen Amt im Jahre 1918 zeigt<sup>2)</sup>. Diese Tabelle umfaßt zwar einen Zeitraum von fünf Jahren. Da aber Rumänien drei Jahre lang Kriegsschauplatz war, in denen eine geregelte wirtschaftliche Tätigkeit naturgemäß unmöglich wurde, kann die Ver-mehrung der A.-G. nur in der Neutralitätsperiode erfolgt sein.

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei şi comerului: Statistica Soc. anonime pe acţiuni, a. a. O. S. 24.

<sup>2)</sup> Teodorescu, Dr. J.: Statistica societăţilor pe acţiuni din România la finele anului 1916. Buc. 1920, S. 6.

### Vermehrung der Aktiengesellschaften während der Neutralitätsperiode.

Art der Gesellschaften	Zahl der bestehenden Akt.-Ges.		Differenz	
	1918	1918	+	-
Banken	197	216	19	—
Industrie	168	172	4	—
Handel	58	54	1	—
Versicherung	7	6	—	1
Immobilien	5	4	—	1
Verschiedenes	—	5	5	—
	480	457	+ 29	— 2

In dieser Periode wurden 29 A.-G. gegründet, während zwei in Liquidation traten. Von ihnen sind 19 Banken, d. i. 65 % der Gesamtsumme, 5 entfallen auf Verschiedenes, 4 auf die Industrie und nur eine auf den Handel. Durch den Eintritt Rumäniens in den Krieg hörte die Gründungs-tätigkeit vollkommen auf.

Nach zweijähriger Neutralitätsperiode trat Rumänien am 15./27. August 1916 in den Krieg mit den Zentralmächten. Schon nach vier Monaten tapferster Gegenwehr mußte sich die Regierung nach der Provinz Moldau zurückziehen. Hier konzentrierte sich die ganze rumänische Armee, die Behörden, ein Teil der geflüchteten Bevölkerung aus der Walachei und der Dobruđa, die fremden Missionen und die russische Armee, die auf seiten Rumäniens gekämpft hatte.

Alle anderen Provinzen waren besetzt, und hier sowohl als auch in der Moldau konnte keine geregelte wirtschaftliche Tätigkeit und keine Neugründung von A.-G. vorgenommen werden. Man arbeitete nach rein kriegswirtschaftlichen Gesichtspunkten ohne Rücksicht auf die Privat-wirtschaft.

### C) Die Entwicklung der Aktiengesellschaften in Groß-Rumänien seit 1919.

Mit der Beendigung des Weltkrieges trat die Geschichte des rumä-nischen Aktienwesens in ihr drittes Stadium ein.

Die letzten sechs Monate des Jahres 1918 und ganz 1919 trugen noch immer kriegsmäßigen Charakter. Es darf nicht geleugnet werden, daß in dieser Übergangsperiode Rumänien sich in einem krisenartigen Zustande befand. Das Land stand bei Friedensschluß vor einer Menge zum Teil sehr schwieriger Probleme, die ihrer Lösung harren. Es war durch den Krieg ausgesaugt worden, Landwirtschaft und Viehzucht lagen vollständig darnieder, Eisenbahnmateriel war beinahe keines mehr vorhanden und

das wenige in schlechtem Zustande. Durch die Ereignisse des Weltkrieges hat die rumänische Industrie in starkem Maße gelitten, und zwar sind die Schäden bedeutend größer als die, die der Landwirtschaft durch den Krieg zugefügt wurden.

Um sich aus dem schwierigen Zustande, in welchem sich Rumänien zu jener Zeit befand, herauszuarbeiten, waren nicht nur angestrengte Willenskraft, sondern vor allem auch Zeit notwendig. Doch vergrößerte sich die Hoffnung, daß dieser Zustand bald überwunden werde, mit dem Zuwachs des Landes, der durch die Pariser Konferenz von 1919 bestätigt wurde.

Durch den Anschluß sämtlicher von Rumänen bewohnter Gebiete Ungarns, also Siebenbürgens, (Marmarosch, Transylvanien, Krischana), der Bukowina, des ehemals russischen Bessarabiens und eines Teiles von Temischana (östlicher Banat) an Alt-Rumänien wurden die Grenzen des Mutterlandes weit hinausgeschoben. Damit kamen zu Alt-Rumänien, das auf einem Flächeninhalt von 137 903 qkm eine Bevölkerung von 7 897 311 Einwohnern zählte, die angegliederten Gebiete mit einem Flächeninhalt von 157 064 qkm und einer Einwohnerzahl von 9 256 621 Personen<sup>1)</sup>.

Das so entstandene Großrumänien stellt ein neues Wirtschaftsgebiet dar, das wirtschaftliche Entwicklungsmöglichkeiten in hohem Maße besitzt. Es vereinigt neben einer Kornkammer Europas, der Walachei, neben den reichen Petroleumquellen des alten Königreichs, den überaus gesegneten Boden des Banats und Bessarabiens, das Bergwerks- und Industriegebiet von Karasch-Sewerin, Siebenbürgens Erze, Minerale und Erdgasquellen, seine hochentwickelte Viehzucht und Bodenkultur mit den zahlreichen und starken Wasserkraften und den umfangreichen Eichen- und Buchenwäldern der Bukowina.

Dieser Zuwachs des Landes brachte neue Perspektiven mit sich, und in vielen Rumänen erwachte der Unternehmungsgeist. Niemals hat sich in Rumänien die Unternehmungslust so lebendig gezeigt wie in der Zeit nach dem Kriege. In dieser neuen Gründungsperiode lebte jener Geist zu neuem Leben wieder auf, wie wir ihn in den letzten drei Jahren vor dem Weltkriege gesehen haben. Die rumänische Volkswirtschaft war vor große Aufgaben gestellt. Sie mußte die neuen wirtschaftlichen Gebiete assimilieren, sie in ihr Wirtschaftsgebiet einzuverleiben versuchen, und die ausländische Initiative, die in Rumänien für sich große Ausdehnungsmöglichkeiten sah, durch eigene ersetzen.

In allen Teilen des Landes wurden überaus zahlreiche Gesellschaften,

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei şi comerului: Anuarul statistic al României pe 1925. Buc. 1926. S. 10.

sowohl auf finanziellem als auch auf industriellem, kaufmännischem und anderem Gebiete gegründet.

Als weitere Motive dafür können noch folgende in Betracht gezogen werden:

1. Um der durch die Überschwemmung des Geldmarktes mit Banknoten und der durch den stetigen Rückgang der rumänischen Währung vorwärtsschreitenden Geldentwertung<sup>1)</sup> vorzubeugen, rettete man sich in Sachwerte durch Gründung von Aktiengesellschaften.

2. Durch die Valutaverschlechterung waren jetzt für die Durchführung geschäftlicher Transaktionen größere Bargeldmittel erforderlich als vor dem Kriege. Hinzu kommt außerdem, daß die noch bestehenden Einzelunternehmungen, besonders jene der Industrie, durch den Krieg ihrer Bargeldmittel beraubt waren und nur Anlagekapital besaßen. Um sich das notwendige Betriebskapital zu beschaffen, mußten sich diese in Aktiengesellschaften umwandeln, da sie auf diese Weise leichter Geldmittel erhalten konnten.

3. Die ökonomische Entwicklung des Landes war durch die lange Kriegszeit gehemmt worden, aber die Bedürfnisse des Staates und der Bevölkerung hatten in dieser Zeit weiter zugenommen, so daß, um nach dem Kriege diese Bedürfnisse einigermaßen zufriedenstellen zu können, man notwendigerweise zu Neugründungen schreiten mußte.

4. Die nach dem Kriege überall hochgekommenen Kriegsgewinner gaben in Rumänien ihr Kapital zur Gründung von Aktiengesellschaften her, um nicht einer Gewinnbesteuerung ausgesetzt zu sein.

5. Nicht unwichtig ist die Bodenreform, welche nach zwei Richtungen hin gewirkt hat. Die Agrarreform wurde in Rumänien durch Gesetz vom 25. Dezember 1918 geregelt. Im Gebiete des alten Rumänien sollten zu besitzpolitischen Zwecken die kultivierbaren Krondomänen, der Grundbesitz der Gemeinden, der privaten und öffentlichen Institute, der Fremden und der im Ausland lebenden Rumänen expropriert werden. In Bessarabien wurden die Krondomänen, der Besitz der Bauernbanken, der

<sup>1)</sup> Diese Entwertung zeigen die folgenden Zahlen auf: (Im Jahre 1914—1 Dollar = 5,1826 Lei; 100 Schw. Fr. = 100 Lei)

Jahr	Dollar	Schw. Fr.
1919	24	—
1920	72	908,4
1921	140	1564,2
1922	172	2762,6
1923	228	3909,5
1924	234	3869,8
1925	224	3992,4
1926	288	4173,7

Ordenshäuser, der Gemeinden, der privaten und öffentlichen Institute, der fremden Untertanen enteignet. Auf Grund dieses Gesetzes sind 1 512 668 ha<sup>1)</sup> enteignet worden, der Gesetzgeber rechnete aber mit 2 Millionen ha Land, das für die Parzellierung Verwendung finden sollte. Die Regierung brachte deshalb im Januar 1921 einen neuen Gesetzentwurf ein, der vorschreibt, daß den Gutsbesitzern, die mehrere Güter ihr Eigen nennen, nur 100—500 ha an Grund und Boden belassen werden<sup>2)</sup>. Nach der Durchführung der Reform verringerte sich der Großgrundbesitz von 3 905 227 ha auf 577 191 ha, d. i. von 47% auf 8% des Gesamtbesitzes im Alt-reich an Grund und Boden<sup>3)</sup>.

Nach der Enteignung entstanden in der Landwirtschaft jetzt in stärkerem Maße als vor der Bodenenteignung Aktiengesellschaften, die auch landwirtschaftliche Anstalten genannt werden. Die nun zu größerem Grundbesitz gekommenen Bauern können einerseits ohne kräftige Absatzorganisationen und ohne Anstalten, die ihnen die notwendigen Maschinen auf lange Frist beschaffen, keinen Ackerbau in großem Maßstabe betreiben, während andererseits die Großgrundbesitzer bei dem kleineren Stück Grund und Boden, das ihnen verblieben war, an intensive Bewirtschaftung denken müssen. Zu dieser Intensivierung der Landwirtschaft sind Kapitalien nötig, die man sich durch Gründung landwirtschaftlicher Aktiengesellschaften beschaffte. Rumänien erhielt daher Unternehmungen, die es noch nicht kannte, da für sie bisher kein Bedürfnis vorlag.

Nach Anuarul Statistic sind in den einzelnen Jahren folgende landwirtschaftliche Aktiengesellschaften errichtet worden, die mit der Gesamtentwicklung des Landes in Zusammenhang stehen<sup>4)</sup>:

Jahr	Zahl der A.-G.
1920 (vor der Enteignung)	9
1921	29
1922	15

<sup>1)</sup> Alexandru Moscu: România economico-socială după răboiu cu o prefață de Dr. Prof. Gr. Trancu-Jași. Buc. 1925. S. 19.

<sup>2)</sup> Die Größe der den Grundbesitzern zu belassenden Bodenfläche richtete sich hauptsächlich nach der Bevölkerungsdichte des Landestelles. In Gebirgsgegenden belief sich der in einer Hand zu belassende Grundbesitz auf 100 ha, während in starkbevölkerten Gegenden das Maximum 200 ha betrug. In weniger stark bevölkerten und in schwach bevölkerten Gegenden ist die Grenze auf 300 bzw. 500 ha heraufgesetzt worden.

<sup>3)</sup> Berichte aus den neuen Staaten. Wien 1921. 4. Jahrgang. Nr. 34—36 S. 406.

<sup>4)</sup> Ministerul Industriei și comerțului. Anuarul Statistic al României pe anii 1923, 1924 și 1925; SS. 270; 276 u. 292.

Die zweite Folge dieser Bodenreform ist, daß durch die Entschädigung der Großgrundbesitzer eine neue Klasse von Kapitalisten geschaffen wurde. Für das erhaltene Geld mußten sie in einem anderen Gebiete Betteiligung suchen. Sie nahmen daher mit Eifer die Neugründung von Industrie- und Handelsaktiengesellschaften auf.

6. Eine eigenartige Ursache zur Gründung von Aktiengesellschaften in Rumänien war das Streben des Staates nach Nationalisierung der mit ausländischem Kapital arbeitenden Unternehmungen. Sowohl in Alt- als auch in Neu-Rumänien schritt man daher zur Neugründung von Aktiengesellschaften zu dem Zwecke, die genannten Gesellschaften zu übernehmen.

Neben diesen objektiven Ursachen, Entwertung der Valuta, Mangel an Kredit usw., kommen noch einige subjektive Motive hinzu, wie:

1. Streben nach großem und schnellem Gewinn. Dieser Wunsch wurde angespannt durch hohes Agio bei jeder Aktiengründung.

2. Viele Kreise der Bevölkerung, sogar jene mit kleinen Mitteln, beteiligten sich an den Neugründungen, im Gegensatz zu der Zeit vor dem Kriege, wo bei einer öffentlichen Zeichnung kaum jemand Aktien zeichnete.

3. Zuletzt sei noch erwähnt, daß verschiedene politische Parteien ihren Einfluß auf die Wirtschaft zu erlangen suchten, indem sie sich an der Neugründung von Aktiengesellschaften beteiligten.

Aus allen genannten Gründen, objektiven als auch subjektiven, ist ersichtlich, warum die Periode nach dem Kriege so gründungsreich war, wie folgende Tabelle zeigt:

Gründungstätigkeit der A.-G. nach dem Kriege<sup>1)</sup>.

Jahr	Banken		Industrie		Handel		Verschiedene	
	Zahl	Grundkapital Lei	Zahl	Grundkapital Lei	Zahl	Grundkapital Lei	Zahl	Grundkap. Lei
1919	21	102 143 450	49	204 150 000	24	26 642 000	9	7 520 000
1920	32	278 891 500	148	1 446 515 000	20	46 427 770	18	19 000 000
1921	41	186 955 000	124	899 659 800	47	585 175 000	5	24 900 000
1922	48	151 475 000	104	549 888 000	37	98 569 100	8	45 600 000
1923	46	125 800 000	85	898 950 000	41	152 610 000	5	7 500 000
1924	46	107 450 000	78	787 400 000	37	120 270 000	4	24 600 000
1925	97	186 284 500	72	721 920 000	80	66 800 000	5	8 300 000
1926	81	860 958 000	86	911 637 500	25	144 520 000	9	42 850 000

<sup>1)</sup> Zusammengestellt aus Statistica Societăților pe acțiuni din România von 1919—1926 (Ministerul Industriei și comerțului. Buc.).

Gesamt-Summe

Jahr	Zahl	Grundkapital Lei
1919	108	840 505 450
1920	208	1 784 884 270
1921	217	1 694 699 800
1922	192	848 477 100
1928	177	679 860 000
1924	160	989 720 000
1925	204	982 804 500
1926	201	1 459 520 500

Aus obiger Tabelle ist zu erkennen, daß die Neugründungen der rumänischen Aktiengesellschaften nach Zahl und nach Größe ihres Grundkapitals in den Jahren 1920 und 21 am stärksten sind. So steigt die Zahl der neugegründeten A.-G. von 103 im Jahre 1919 auf 208 im Jahre 1920; und auf 217 für das Jahr 1921. Die Durchschnittsgröße des Grundkapitals der neugegründeten Gesellschaften ist im Jahre 1920 8,5 Millionen Lei und im Jahre 1921 7,8 Millionen Lei. Es wurden Gesellschaften mit 20, 30, 60, 100 und sogar 200 Millionen Lei Grundkapital gegründet. Es schien, als ob die Gründer die Fähigkeit verloren hätten, die Wirklichkeit zu sehen. Sie gründeten darauf los, ohne Rücksicht auf die wirtschaftliche Lage des Landes und die Produktivität der einzelnen Unternehmen. Viel zu große Kapitalien wurden in den einzelnen Gewerbezeigen investiert, die eine rentable Verzinsung des angelegten Kapitals verhinderten. Die kurze Lebensdauer einiger Gesellschaften zeigt, daß sie leichter zu gründen als zu verwalten waren. Das durchschnittliche Grundkapital fällt plötzlich von 7,8 Millionen im Jahre 1921 auf 4,3 Millionen für das Jahr 1922 und sinkt im folgenden Jahre auf 3,8 Millionen. Im Jahre 1924 steigt es wieder auf 6,1 Millionen, im Jahre 1925 geht es wieder auf 4,8 Millionen zurück, obwohl die Zahl der neugegründeten Gesellschaften beinahe die Zahl der Neugründungen von 1920 und 21 erreichte.

Im Jahre 1926 ist wieder ein starkes Ansteigen des durchschnittlichen Kapitals bei Neugründungen festzustellen, es steigt auf 7,2 Millionen Lei, erreicht aber noch nicht die Jahre 1920 und 1921.

Der Rückgang bis 1925 wurde hervorgerufen durch die Depression, welche seit Anfang des Jahres 1923 bis 1925 in der rumänischen Volkswirtschaft eingetreten war. Infolge der Geldknappheit und der Kreditbedürfnisse der Wirtschaft sind die meisten der in dieser Zeit gegründeten Aktiengesellschaften nicht als neue Unternehmen zu betrachten, sondern als umgewandelte Einzelfirmen, offene Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften. Durch diese Umgründung glaubte man sich vor dem Zusammenbruch zu retten.

Zweiter Teil.

Die Aktiengesellschaft im rumänischen Recht.

A) Die Gründung der Aktiengesellschaften.

Um eine Aktiengesellschaft zu gründen, ist es nicht nur notwendig, das wirtschaftliche Ziel und die Organisation der wirtschaftlichen Faktoren, von denen die Errichtung und das Funktionieren der Gesellschaft abhängt, ins Auge zu fassen, sondern auch jene Bedingungen zu befriedigen, die der Gesetzgeber im Interesse des Publikums und der Aktionäre stellt.

Was Rumänien anbelangt, ist die Gründung der A.-G. im alten Rechte, wie vor dem Kriege, nicht an staatliche Konzession gebunden. In den neuen Provinzen jedoch wurde gleich nach dem Kriege für die Gründung, Umwandlung und Kapitalerhöhung der A.-G. eine staatliche Spezialkommission geschaffen. Dabei folgte Rumänien den anderen Sukzessionsstaaten der Gebiete der alten österreichisch-ungarischen Monarchie, die die A.-G. der neuen Gebiete unter ein besonderes Regime stellten. Durch Ministerialverordnung vom 13. Juli 1922<sup>1)</sup> wurde eine „Spezialwirtschaftskommission“ (Comisinea specială economică) bei dem Handels- und Industrieministerium errichtet. Sie besteht aus folgenden Mitgliedern:

1. dem Generalsekretär des Handels- und Industrieministeriums;
2. dem Generalsekretär des Finanzministeriums;
3. einem höheren Beamten, der von dem Industrie- und Handelsminister ernannt wird;
4. aus zwei Delegierten von Siebenbürgen und dem Banat, wovon einer vom Finanzminister und der andere vom Handelsminister ernannt wird;
5. aus einem Delegierten von Bessarabien, der ebenfalls vom Industrie- und Handelsministerium ernannt wird;
6. aus einem Delegierten für die Bukowina;
7. aus einem Sekretär.

<sup>1)</sup> Buletinul Statistic al României. Buc. 1925 Nr. 4. 1924. S. 6.

Die Spezialwirtschaftskommission hat zu entscheiden über:

- a) die Errichtung von ausländischen Zweigniederlassungen in Rumänien gemäß Artikel 236—246 rum. HGB.
- b) die Rechtsgültigkeit der industriellen und bergbaulichen Vergleiche gemäß Dekret-Gesetz Nr. 2447;
- c) die Errichtung neuer Gesellschaften, Erhöhung des Kapitals, Wechsel des Sitzes der Leitung der Gesellschaft oder Errichtung von Zweigniederlassungen aller Aktiengesellschaften der neuen Provinzen;
- d) alle anderen Fragen, die im Gebiete der Handels- und Industrieaktiengesellschaften in Frage kommen und die der Kontrolle der Regierung unterstehen sollen.

Von der Errichtung der Kommission bis Ende 1925 hat sie an 1311 Aktiengesellschaften Bewilligungen erteilt. Das Aktienkapital dieser Gesellschaften ist 5 905 811 313 Lei groß und macht 25 % des Gesamtkapitals der Ende 1925 in Rumänien bestehenden Aktiengesellschaften aus<sup>1)</sup>.

### 1. Die Gründungsformen.

#### Simultangründung und Sukzessivgründung.

Zur Gründung einer A.-G. gehören zunächst Personen, Mitglieder, Gründer (persönliches Substrat) ferner wirtschaftliche Mittel, Vermögen (dingliches Substrat). Bringen die Gründer bereits das ganze Vermögen auf, so liegt Simultangründung vor. Von Sukzessivgründung wird dann gesprochen, wenn die Gründer nicht sämtliches Kapital übernehmen, sondern durch Zeichnung oder andere Methoden erst noch weitere Mitglieder gesucht werden. Die Simultangründung vollzieht sich viel einfacher und ist im Wirtschaftsleben die Regel; da sich aber bei der Sukzessivgründung die einzelnen Akte schärfer voneinander abheben, so nimmt sie im Gesetze wie in theoretischen Betrachtungen meist den breitesten Raum ein.

Von der Gründung der Gesellschaft scheidet sich das Vorgründungsstadium, in dem die Gründung vorbereitet wird. Hier besteht ein Gesellschaftsverhältnis zwischen den Gründern und dem Gründerkonsortium, bei dem sich die Beteiligten gegenseitig verpflichten, die zur Gründung nötigen Handlungen vorzunehmen.

Wie in manch anderem, so ist auch im rumänischen Gesetz der Unterschied zwischen der Simultan- und der Sukzessivgründung nicht deutlich genug erkennbar. Insbesondere ist die Frage, ob die Simultangründung, d. h. die Übernahme sämtlicher Aktien durch die Gründer im rumänischen Recht bekannt ist, bestritten. Tatsächlich werden in Ru-

<sup>1)</sup> *Buletinul Statistic al României*. a. a. O. Nr. 1, 1926, S. 4.

mänien die meisten A.-G. auf dem Wege der Simultangründung ins Leben gerufen, während die Sukzessivgründung zurücktritt<sup>2)</sup>.

In Deutschland gilt nach § 188 HGB. mit der Übernahme sämtlicher Aktien durch die Gründer die Gesellschaft als errichtet, in Rumänien dagegen sind laut § 129 HGB. folgende vier Bestimmungen zu erfüllen:

1. Die Gründer müssen eine oder mehrere beglaubigte Urkunden ausfertigen.
2. Alle diese Urkunden müssen von sämtlichen Gesellschaften persönlich oder von ihnen mit besonderer authentischer Vollmacht versehenen Vertretern unterzeichnet werden.
3. Eine Urkunde oder die Urkunden müssen angeben, ob die gesetzlichen Vorschriften erfüllt worden sind.
4. Die Urkunden müssen die Namen der Verwalter und der mit den Obliegenheiten von Zensoren betrauten Personen enthalten, die bis zur ersten Generalversammlung zu wirken haben.

Sind diese Bedingungen erfüllt, so kann die Gesellschaft vom Handelsgericht ihre Eintragung im Handelsregister fordern und darf den Gründungsvertrag veröffentlichen. Damit gilt die Gesellschaft erst als errichtet.

Die eben genannte, im Artikel 129 geforderte Urkunde besteht aus zwei Teilen, einmal dem „act constitutiv“ (Gründungsakt) und den Statuten, die der Gründungsakte begeschlossen werden.

Es kann vorkommen, daß sich die Gründer nicht sofort über den ganzen Gründungsvertrag einigen, daß z. B. Meinungsverschiedenheiten über die Höhe der zu übernehmenden Aktienpakete bestehen. Zur Einigung der Gründer sind daher mehrere Sitzungen notwendig, und über jede von ihnen ist ein beglaubigtes Protokoll auszufertigen. Ist die Einigkeit erreicht, so wird dann erst die Gründungsakte festgestellt, in die die gesamten Protokolle der bisherigen Sitzungen aufzunehmen und mit der Gründungsakte auch zu veröffentlichen sind<sup>3)</sup>.

Professor Jacobescu ist jedoch anderer Meinung über die in § 129 geforderte Urkunde. Er stellt auf dem Standpunkte, daß die Gründer A, B und C in der Stadt X sich über die Gründung einigen und einen Gründungsvertrag unterschreiben, den sie bei dem dortigen Handelsgericht hinterlegen. Andere Gründer D, E und F in einem anderen Orte müssen diesem Vertrage zustimmen und ihn unterzeichnen, was in dem Handelsgericht ihres Wohnsitzes eingetragen wird. Die Gründer brauchen daher nicht an einem bestimmten Orte, das heißt am Orte des zukünftigen Sitzes

<sup>1)</sup> *Biblioteca Juridică „M. A. Dumitrescu“: Manual de drept comercial*. Buc. o. J. Partea II, S. 411.

<sup>2)</sup> M. A. Dumitrescu: *Codul de Comerţiu*. Buc. 1916. Bd. V. S. 352.

der A.-G. zu deren Gründung, wie in Deutschland persönlich zu erscheinen, sondern geben durch Protokoll bei ihrem örtlichen Handelsgericht ihre Zustimmung zum Gründungsvertrag. Die auf diese Weise entstehenden Urkunden werden dann bei dem Handelsgericht, in dessen Bereiche die A.-G. ihren Sitz hat, hinterlegt. Ist diese geschehen, so gibt das Handelsgericht die Genehmigung zur Errichtung der Gesellschaft<sup>1)</sup>. Während die erstere Meinung, wie Professor Dumitrescu sagt, die der Gesetzgeber sein sollte, schildert die von Jacobescu vertretene, die in der Praxis anerkannte Meinung.

Die zweite Form zur Gründung einer A.-G. gemäß § 130 rum. HGB. ist die Sukzessivgründung, das heißt die Errichtung einer A.-G. durch öffentliche Subskription. Die erste Aufgabe der Gründer bei Sukzessivgründung besteht darin, einen Prospekt herauszugeben, in dem sie neben ihrem Stand und Wohnort auch den Zweck des zu errichtenden Unternehmens angeben müssen. Im rumänischen Aktienrecht ist dieser Prospekt von großer Bedeutung. Er soll das kapitalkräftige Publikum mit der beabsichtigten Errichtung der Gesellschaft bekannt machen, bei ihm Interesse wachrufen und es für die Kapitalzeichnung gewinnen. Der Prospekt stellt also sozusagen eine Einladung zur Beteiligung an Unternehmen dar, und schon deshalb muß er eine durchaus wahrheitsgetreue und bis ins kleinste gehende Darlegung aller Umstände und Verhältnisse enthalten, die für den Zeichner irgendwie von Belang sein können.

Vor allem muß der Prospekt gemäß Artikel 130 rum. HGB. enthalten:

1. Zweck des Unternehmens;
2. Höhe des Aktienkapitals der Gesellschaft;
3. die wesentlichen Bedingungen der Errichtungsurkunde (Actul constitutiv) oder der Statuten;
4. die ausschließlich den Gründern vorbehaltenen Vorteile, welche sie vom Gewinn der Unternehmung erhalten;
5. der Prospekt gibt einen Termin an, bis zu dem die Aktien zu zeichnen sind. Dieser Termin kann ein anderer als der im Gesetz § 99 genannte sein;
6. muß er auch die Personen bezeichnen, die in der konstituierenden Generalversammlung den Vorsitz führen soll.

Der Prospekt, der von den Gründern zu unterzeichnen ist, darf grundsätzlich nicht abgeändert werden. Um eine Änderung zu vermeiden, muß der Wortlaut des Prospektes vor seiner Veröffentlichung mit den beglaubigten Unterschriften durch die Gründer in der Gerichtsschreiberei des

<sup>1)</sup> Sp. Jacobescu și Al. Sorescu: Curs de Contabilitate comercială Generală în Legătură cu dreptul și legile speciale comerțului. Buc. 1923. Bd. I, S. 148.

Handelsgerichtes, in dessen Bezirk der Sitz der zukünftigen Aktiengesellschaft sein soll, hinterlegt werden.

Nach Veröffentlichung des Prospektes beginnt die Aktienzeichnung. Die Zeichnung erfolgt mittels eines Zeichnungsscheines, der sich entweder am Fuße des Prospektes oder des Statutenentwurfes der Gesellschaft befindet. Bei der Zeichnung muß angegeben werden: das Zeichnungsdatum, die Zahl der gezeichneten Aktien, die Namen und Vornamen der Zeichner, ihr Wohnsitz und die Erklärung, daß sie vom Prospekt, dem Gründungsvertrag oder den Statuten Kenntnis genommen und sie genehmigt haben. Während nach deutschem Recht (§ 189 HGB.) für die Zeichnung nur die einfache Schriftform notwendig ist, muß nach rumänischem Recht die Zeichnung stets amtlich beglaubigt werden.

Jeder Aktionär hat bei der Zeichnung für jede gezeichnete Aktie sofort mindestens drei Zehntel des Nominalbetrages der Aktien in Bargeld zu entrichten.

Die geleisteten Einzahlungen sind bei der Nationalbank und deren Filialen, bei der Staatsdepositenkasse oder bei den staatlichen Kreisfinanzverwaltungen zu hinterlegen und können nur dann von der Leitung der A.-G. abgehoben werden, wenn den Kassen eine Bescheinigung des Gerichtspräsidenten vorgelegt wird, daß alle zur Gründung der Gesellschaft gesetzlich vorgeschriebenen Formalitäten erfüllt sind. Die Zeichner können die von ihnen gezahlten Einlagen nur dann zurückfordern, wenn sie den Nachweis erbringen, daß die Gesellschaft nicht zustande gekommen ist.

Nachdem die Einsammlung der Zeichnungen abgeschlossen ist, haben die Gründer die erste Aufgabe, innerhalb 15 Tagen nach Ablauf der Einzahlungsfrist die konstituierende Generalversammlung zusammenzurufen. Diese hat vor allen Dingen über folgende Punkte zu entscheiden (§ 135 rum. HGB.):

- a) Sie prüft und genehmigt die Einzahlung der Gesellschaftsanteile und den Wert der Sacheinlagen oder ernennt einen oder mehrere Sachverständige, um den richtigen Wert der gemachten Sacheinlagen festzustellen;
- b) sie berät und bestätigt die Statuten der Aktiengesellschaft;
- c) sie beschließt über den Anteil der Gründer am Reingewinn der Gesellschaft;
- d) sie ernennt die Verwalter und
- e) die Zensoren (Aufsichtsräte).

Was den vorletzten Punkt anbelangt, so kann der erste Vorstand von den Gründern ernannt werden, aber eine solche Bestellung muß unbedingt im Zeichnungsbogen des Prospektes angegeben werden. Bei der kon-

stituierenden Generalversammlung schreiben die Gesellschafter auch zur Ausfertigung des Gründungsvertrages. Auf dem Gründungsvertrag und auf den Statuten ruht die ganze Organisation der Gesellschaft. Durch ihre Klarheit und Unzweideutigkeit lassen sie erkennen, wie die Gesellschaftsverhältnisse sich in der Zukunft gestalten werden. Gründungsvertrag und Statuten können in einer einheitlichen Urkunde zusammengefaßt werden.

Bei der Sukzessivgründung haben die Statuten zeitlich dem Gründungsvertrag voranzugehen. Sie haben gewisse im Gesetz vorgeschriebene Bestimmungen zu enthalten, ohne die eine A.-G. nach rumänischem Recht nicht gegründet werden kann. Gemäß §§ 135—137 rum. HGB. darf der Gründungsvertrag erst dann abgeschlossen werden, wenn die Statuten durch die Generalversammlung genehmigt worden sind. Häufig pflegen die Statuten auch zum integrierenden Bestandteil des Gründungsvertrages zu werden.

Der Gründungsvertrag oder die Statuten müssen folgendes bestimmen (Artikel 90):

1. Bezeichnung und Sitz der Gesellschaft, ihre Niederlassungen und ihre Vertretungen;
  2. Art und Natur der Geschäfte, die den Gegenstand der Gesellschaft bilden;
  3. Höhe der gezeichneten und des eingezahlten Kapitals;
  4. Namen der Gesellschafter und deren Wohnsitz; Zahl und Nennwert der Aktien unter Angabe, ob sie Namens- oder Inhaberk Aktien sind, ob die Namensaktien in Inhaberk Aktien umgewandelt werden können und umgekehrt. Verfallzeit und Höhe der Einlagen, welche die Gründer oder Aktionäre zu leisten haben;
  5. Wert der Forderungen oder anderer eingebrachter Sachen;
  6. die Art und Weise, nach der die Bilanz aufgestellt und die Gewinne berechnet und aufgeteilt werden sollen;
  7. Vorteile und besondere Rechte, die den Gründern zugestanden wurden;
  8. Anzahl der Verwalter (Vorstandsmitglieder) und ihre Rechte und Pflichten mit Angabe desjenigen von ihnen, der im Namen der Firma unterzeichnen darf;
  9. Zahl der Zensoren (Prüfer, Revisoren, Aufsichtsräte);
  10. Die Befugnisse der Generalversammlung und die Bedingungen der Gültigkeit ihrer Beschlüsse und der Ausübung des Stimmrechts;
  11. Zeitpunkt des Beginns und des Erlöschens der Gesellschaft.
- Schließlich sind dem Gründungsvertrag der Gesellschaft noch die Ur-

kunden beizufügen, welche die Zeichnungen und die Beweise für die erfolgten Einzahlungen der Gesellschafter enthalten.

Jeder Aktionär, der nicht hinreichend aufgeklärt ist, kann beantragen, daß die Versammlung für drei Tage aufgehoben wird. Wird dieser Antrag von einem Viertel des in der Versammlung vertretenen Kapitals unterstützt, so erfolgt die Veragung von Rechts wegen.

Die Gesellschaft kann nur mit Genehmigung des Handelsgerichtes, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz haben soll, gegründet werden. Die Genehmigung erfolgt auf Grund eines seitens der Gründer eingereichten Gesuches (§ 138 rum. HGB.). Dem Gesuch muß beigefügt werden:

1. Der Gründungsvertrag und die Statuten der Gesellschaft;
  2. die urkundlichen Beweisstücke dafür, daß das Kapital vollständig gezeichnet ist, und das jeder Gesellschafter mindestens drei Zehntel der von ihm gezeichneten Summe an Aktien bar eingezahlt hat;
  3. Die Protokolle und die sonstigen Urkunden, welche die Beratungen und Beschlüsse der ersten Generalversammlung enthalten;
  4. die Eigentumsmittel der eingebrachten unbeweglichen Grundstücke und das Zeugnis des Gerichtes, in dessen Bezirk sich die Grundstücke befinden, über ihre Belastung;
  5. Ein vollständiges, in zwei Exemplaren angefertigtes Inventar, das den Zustand der in die Gesellschaft eingebrachten beweglichen und unbeweglichen Güter sowie deren Schätzung angibt.
- Nachdem das Gesuch bei dem Handelsgericht eingegangen ist, ist dieses verpflichtet, das Gutachten der Handelskammer zu verlangen betreffs:

- a) der Nützlichkeit der Unternehmung;
- b) der Stittlichkeit der Gründer und Verwalter;
- c) der Genauigkeit des Inventars;
- d) der Schätzung der in die Gesellschaft eingebrachten beweglichen und unbeweglichen Einlagen.

Dann prüft das Gericht, ob die „gesetzlichen Bedingungen“ für die Gründung der Gesellschaft erfüllt sind und entscheidet in öffentlicher Sitzung nach Anhörung des Staatsanwalts und des Vertreters der Gesellschaft über Annahme oder Ablehnung des Gesuches.

Die Gründer sind dafür verantwortlich, daß der Gründungsvertrag und die Statuten binnen 15 Tagen nach der Genehmigung der Gründung in der Kanzlei des Handelsgerichtes deponiert werden. Die Eintragung und der Anschlag des Gründungsvertrages einschließlich der Statuten erfolgt auf Grund einer vom Gericht im Beratungszimmer in Gegenwart des Staatsanwaltes gefaßten Beschlusses.



Der Gesetzgeber verlangt noch, daß die Gründung dem Publikum bekannt gemacht wird. Deshalb schreibt er vor, daß die Gründungsakte, die Statuten und alle die Gründung der Gesellschaft betreffenden Urkunden im „Monitorul Oficial“ — Staatsanzeiger — sowie im Gerichtsanzeiger-Blatte des Ortes, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat, innerhalb eines Monats vom Tage der gerichtlichen Genehmigung an, zu veröffentlichen sind.

#### Bar- und Sachgründung.

Bezüglich der wirtschaftlichen Mittel (dingliches Substrat) unterscheidet man Bar- und Sachgründung. Eine Bargründung liegt vor, wenn die Gründer oder Aktionäre ihre Leistungen in bar bewirken. Die Durchführung der Bargründung ist sehr einfach und vom Gesetz erleichtert. Die Sachgründung, auch Illusionsgründung oder qualifizierte Gründung genannt, liegt vor, wenn die Gesellschafter nicht Bargeld zahlen, sondern nur Sacheinlagen machen<sup>1)</sup>. Die letztere Art der Gründung finden wir gewöhnlich bei den sogenannten Umwandlungsgründungen, bei denen eine schon bestehende Unternehmung in die Aktienform übergeführt wird, um die Geschäftsbasis zu erweitern. In diesem Falle besteht der Gegenwert des Grundkapitals nicht oder nur zu geringem Maße aus Bargeld, sondern aus Terrains, Gebäuden, Maschinen, Wäldern, verschiedenen Arten von Konzessionen oder sonstigen Vermögenswerten. Diese Vermögensgegenstände nun zu einem gerechten Werte in die Gesellschaft einzubringen, ist von größter Wichtigkeit. Man beschreibt hier oft den Weg der Schätzung. Trotz allem kommt es vor, daß solche Gegenstände von den Gründern zu einem bedeutend höherem Betrage eingebracht werden, als ihrem wirklichen Wert entspricht. Auf diese Weise sind die Aktionäre oft schwer geschädigt worden. Auf der anderen Seite aber unterbewertet man die Sacheinlagen, d. h. man bringt sie zu einem niedrigeren als dem Marktwerte in die Gesellschaft ein, um Steuern zu ersparen oder um die Solidität der Gesellschaft zu heben. In Rumänien hat man den letzteren Weg während der Periode des Währungsverfalles oft beschritten.

Der Gesetzgeber hat Maßnahmen zum Schutze der Aktionäre ergriffen, wenn die Sukzessivgründung zugleich eine Sachgründung darstellt. Die Gesetzgebung anderer Länder enthält für die Sachgründung wesentliche Erschwerungen. So fordert z. B. das Deutsche HGB, im § 191 ausführliche Aufklärungen über die Art und Höhe und Angemessenheit der Bewertung der eingebrachten Gegenstände. Die vorausgegangenen Rechtsgeschäfte, die auf den Erwerb der zu übernehmenden Gesellschaft hinführen, sowie deren Betriebsergebnisse während der letzten zwei

<sup>1)</sup> E. Schmalenbach, Finanzierungen. Leipzig. 3. Aufl. S. 63.

Jahre sind im Gründerbericht anzugeben. Im rumänischen HGB. sind die Erschwerungen nicht so stark. Nach § 135 Abs. 1 rum. HGB. wird der Wert der eingebrachten Gegenstände nicht von den Gründern geschätzt, sondern von der konstituierenden Versammlung. Die Gründer können in dieser Versammlung nur Vorschläge machen über die Wertfestsetzung der eingebrachten Gegenstände und über die Zahl der dafür gewährenden Aktien. Endgültige Beschlüsse über den Wert, zu dem die Gegenstände eingebracht werden sollen, faßt nur die konstituierende Generalversammlung. Dieser Wert kann natürlich wesentlich unter dem Vorschlag der Gründer liegen. Da der Aktionär in Rumänien in den meisten Fällen als Laie von solchen Dingen nichts versteht, werden Sachverständige gezogen, deren Bestellung im Gegensatz zu den westlichen Ländern in keiner Weise gesetzlich geregelt ist. Dieser Mangel im Gesetz hat daher in Rumänien zu ungeheuerlichen Zwischenfällen geführt. Heute hat in Rumänien die gründende Generalversammlung nur noch bloße Formalitäten zu erfüllen, da die A.-G. in der letzten Zeit immer weniger durch Beteiligung des großen Publikums gebildet werden. Weiterhin sind das Gericht und die Handelskammer nicht in der Lage, eine sachliche Kontrolle laut Artikel 138 rum. HGB. durchzuführen, da ihnen in den meisten Fällen die Prüfungsmöglichkeit infolge Mangel an geeignetem Material fehlt.

Es muß in Betracht gezogen werden, daß in Rumänien bei Sachgründungen meistens die Sacheinlagen seitens der Gründer viel zu hoch bewertet werden und häufig aus defekten Fabriken, erschöpften Minen, unrentablen Waldungen und unkontrollierbaren Erfindungen usw. bestehen. Infolgedessen mehrten sich in Rumänien die Stimmen, die eine strengere Kontrolle fordern, die in der zukünftigen Gesetzgebung ihren Niederschlag finden müßte.

### B. Die Kapitalveränderung rumänischer Aktiengesellschaften.

#### 1. Die Kapitalerhöhung.

Ein anderer Weg zur Beschaffung von Eigenkapital ist die Kapitalerhöhung durch Emission von jungen Aktien. Diese neuen Aktien sind in Rumänien unter dem Namen „putu“ bekannt. Die Erhöhung des Grundkapitals bedeutet bei einer A.-G. zumeist einen gesunden Fortschritt der Gesellschaft. Der Zweck der Erhöhung des Grundkapitals ist, sich die Mittel zur Erweiterung des Geschäftsbetriebes zu beschaffen. Das geschieht vor allem bei solchen Gesellschaften, die gut und rentabel sind, oder bei solchen, die sich an anderen Unternehmungen beteiligen wollen. Weiterhin gibt die Geldentwertung der A.-G. Veranlassung, ihr Aktien-



kapital zu erhöhen. Diese Erscheinung treffen wir auch in Rumänien nach dem Kriege wie in anderen Ländern mit schlechter Valuta an. Ein anderes Motiv zur Kapitalerhöhung bei den rumänischen Aktiengesellschaften steht in Zusammenhang mit der Nationalisierung der A.-G.

Bei der Kapitalerhöhung hat die A.-G. einige gesetzliche Bestimmungen zu erfüllen, auf die wir aber nur insoweit eingehen werden, als sie zur Erörterung finanzieller Vorgänge Anlaß geben. Die Erhöhung des Grundkapitals einer Gesellschaft zieht eine Abänderung des Gründungsvertrages und der Statuten der Gesellschaft nach sich. Die Änderung des Gründungsvertrages und der Statuten stehen allein nur der Generalversammlung zu (Art. 160 rum. HGB.). Nach diesem Artikel müssen in der Generalversammlung mindestens drei Viertel des Grundkapitals vertreten sein, der Erhöhung des Grundkapitals müssen weitere hin die Hälfte des Grundkapitals zustimmen. Gemäß Art. 132 rum. HGB. darf die Erhöhung des Grundkapitals nur dann erfolgen, wenn die Aktien voll eingezahlt sind. Die Regelung des Einzahlungsmodus, die Berechnung von Zinsen, die Feststellung des Emissionskurses usw. überläßt das Gesetz vollständig dem Verwaltungsrate. Die Technik der Kapitalerhöhungen bei der rumänischen A.-G. ist die gleiche wie in Deutschland. — Zur Illustrierung der Ausgabe von Gratisaktien geben wir das folgende Beispiel. Die A.-G. „Speranta“ hat 6 Millionen Lei Gewinn erzielt. Die Generalversammlung beschloß die Kapitalerhöhung aus dem Reingewinn um 4 Millionen Lei durch Ausgabe von Gratisaktien; 12 Millionen Lei wurden als Dividende verteilt und 800 000 Lei dem Spezialreservfonds zugeführt.

Eine andere Art der Kapitalerhöhung kann durch die Umbewertung der Aktien erreicht werden. Infolge der Geldverschlechterung haben die Gesellschaften ihre Anlagen, die auf Goldparität basierten, unbewertet, um sie auf den wirklichen Wert bei dem jetzigen Stand der Valuta zu bringen. Die Umbewertung, oder besser gesagt, die Höherbewertung der Anlagen einer A.-G. bedingte natürlich auch eine Erhöhung des Aktienkapitals, die durch die Ausgabe von Gratisaktien erreicht wurde. Es flossen also mit dieser Neuemission dem Unternehmen keine neuen Mittel zu; die ganze Kapitalerhöhung war nur ein buchtechnischer Vorgang, indem man die Aktien in die Höhe setzte, mußte man natürlich zum Ausgleich auch das Aktienkapital vermehren. So hat die Petroleumgesellschaft „Astra Română“ ihr Kapital durch Umschätzung der Aktien von 900 Millionen Lei auf 1 350 Millionen Lei erhöht. Die neuen Aktien in Höhe von 450 Millionen Lei wurden den alten Aktionären als Gratisaktien im Verhältnis; eine neue Aktien auf zwei alte gewährt<sup>1)</sup>.

<sup>1)</sup> Moniteur du Pétrole roumain, Buc. 1926, Nr. 3, S. 107.

Die Erhöhung des Aktienkapitals kann auch dadurch erfolgen, daß man die Schulden der Gesellschaft in Eigenkapital verwandelt. Die Gläubiger erhalten für ihre Forderungen an die Gesellschaft Aktien des Unternehmens. Eine solche Umwandlung der Schulden in Eigenkapital ist bei der Gesellschaft „Craiova“ erfolgt<sup>2)</sup>. Sie setzte das Grundkapital von 94 Millionen Lei auf 200 Millionen Lei herauf. Von dieser Neuausgabe bezahlte sie ihre Schulden bei der „The Kern River of California Ltd.“ in Höhe von 70 Millionen Lei durch Abtretung von 140 000 Stück Aktien zu 500 Lei.

Zuletzt ist noch zu erwähnen, daß die Kapitalerhöhung bei Fusionen durchgeführt wird. Die beiden Petroleumaktiengesellschaften „Sirius“ und „Credit Petrolier“ fusionierten sich im Jahre 1921 durch die Übergabe ihrer Aktiva und Passiva mit der Petroleumgesellschaft „Concordia“. Auf Grund dieser Fusion bekamen die beiden Gesellschaften je 80 000 Concordia-Aktien zu 250 Lei, dazu mußte die Concordia ihr Aktienkapital von 40 Millionen auf 80 Millionen Lei erhöhen<sup>3)</sup>.

Es ist weit schwieriger, eine Kapitalerhöhung bei einem Unternehmen durchzuführen, dessen Rentabilität schlecht ist und dessen Aktien an der Börse unter pari notieren. Da laut Gesetz neue Aktien nicht unter pari ausgegeben werden dürfen, befinden sich diese Gesellschaften in einer großen Notlage, sie können, da ihre alten Aktien unter pari stehen, die neuen Aktien nicht zu pari anbieten, da kein Mensch solche Aktien zeichnen würde. Die Gesellschaften helfen sich daher oft wie folgt: Um den Kurs der alten Aktien an der Börse zu heben, legt man das Aktienkapital zusammen, erreicht also für die alten Aktien einen Überpari-Kurs. Nun erst kann man sich durch Wiedererhöhung des Aktienkapitals die notwendigen neuen Mittel beschaffen. So ging die A.-G. „Societatea de Petrol din Buzetani“ vor. Durch Beschluß der Generalversammlung vom 31. März 1925 wurde das Grundkapital von 550 000 Lei auf 2 200 000 Lei durch Herabstempelung der Aktien von 500 auf 200 Lei herabgesetzt. Zu gleicher Zeit wurde aber die Erhöhung des Kapitals von 2 200 000 Lei auf 10 Millionen Lei beschlossen.

Eine amtliche Statistik über die Erhöhungen des Grundkapitals bei den rumänischen Aktiengesellschaften ist vor dem Kriege von dem statistischen Amte nicht durchgeführt worden. Durch die Untersuchung der Monographie „Balkan-Compass“<sup>3)</sup> bin ich zu folgenden Resultaten über die Kapitalerhöhung der rumänischen A.-G. vor dem Kriege gekommen:

- <sup>1)</sup> Moniteur du Pétrole roumain, Buc. 1926, Nr. 2, S. 107.
- <sup>2)</sup> Moniteur du Pétrole roumain, Buc. 1922 u. 1923, Nr. 10, S. 563; Nr. 3 S. 159.
- <sup>3)</sup> Balkan-Compass, Rumänien I, Wien 1914.

# Kapitalerhöhungen der rumänischen Aktiengesellschaften vor dem Kriege.

		Banken		Industrie		Versicherung	
Jahr	Zahl	Kapital- erhöhung	Zahl	Kapital- erhöhung	Zahl	Kapital- erhöhung	
in Tausend Gold Lei							
vor 1910	16	11 127	18	46 040	2	1 600	
1910	8	10 160	5	84 900	—	—	
1911	16	6 850	7	41 682	—	—	
1912	28	25 460	6	16 689	—	—	
1913	17	28 070	21	71 865	—	—	
1914	7	18 900	9	9 885	—	—	
	92	100 067	61	218 861	2	1 600	

Jahr	Zahl	Gesamtkapital- erhöhung	Grundkapital der erhöhenden A.-G.
vor 1910	81	58 767	96 395
1910	18	44 460	65 040
1911	28	47 982	44 167
1912	84	41 149	71 860
1913	88	99 485	129 280
1914	16	28 285	45 815
	155	320 023	452 157

Wir sehen aus obiger Tabelle, daß auch die rumänischen Aktiengesellschaften vor dem Kriege von dieser Art der Kapitalbeschaffung Gebrauch gemacht haben. In der Zeit von der Entstehung des rumänischen Aktienwesens bis 1910 sind die Fälle der Kapitalerhöhungen nicht zahlreich. Insgesamt haben 31 Gesellschaften in diesem Zeitraum ihr Kapital um 58,7 Millionen Lei vermehrt. Die nächsten Jahre weisen eine stärkere Vermehrung des Grundkapitals auf. Besonders im Jahre 1913 ist die Zahl der zur Kapitalerhöhung schreitenden Gesellschaften sehr hoch gewesen. In diesem Jahre vermehrten 38 Gesellschaften ihr Kapital um 99,4 Millionen Lei. Allgemein kann gesagt werden, daß vor dem Kriege 155 rumänische Aktiengesellschaften ihr Kapital um 320 Millionen Lei oder um 70,8 % ihres bisherigen Grundkapitals erhöht haben.

Die größte Beteiligungsquote nahmen die Industrie-Aktiengesellschaften mit 68,2 % von der Gesamtsumme ein, dann folgten die Bank-Aktiengesellschaften.

Über die Kapitalerhöhungen in Rumänien nach dem Kriege gibt eine Tabelle Aufschluß, die mir durch den Direktor des Statistischen Amtes Herrn Dr. J. Teodorescu in Bukarest zur Verfügung gestellt wurde, die aber noch nicht in die Öffentlichkeit gedrungen ist.

# Kapitalerhöhungen der rumänischen Aktiengesellschaften nach dem Kriege.

Jahr	Banken		Industrie		Handel	
	Zahl	Kapital- erhöhung	Zahl	Kapital- erhöhung	Zahl	Kapital- erhöhung
in Tausend Lei						
1921	61	149 000	64	622 894	20	42 570
1922	68	849 510	111	1 671 617	28	77 250
1923	71	868 270	90	8 111 020	14	50 900
1924	51	261 950	68	1 821 875	10	62 700
1925	50	488 950	68	1 088 019	11	47 875
1926	114	567 881	106	4 041 975	17	86 600

Verschiedene	Gesamt		Summe der Kapitalien der neu- gegründeten Gesellschaften und der Kapitalerhöhungen	% der Kapitaler- höhungen		
	Zahl	Kapital- erhöhung				
Jahr	Zahl	Kapital- erhöhung	Zahl	Kapital- erhöhung		
in Tausend Lei						
1921	2	18 000	127	826 964	2 628 665	82,72
1922	2	2 750	194	2 101 127	2 944 604	71,86
1923	8	5 700	178	8 550 880	4 290 250	88,94
1924	2	8 000	181	2 158 925	8 148 645	68,51
1925	8	15 000	127	1 689 844	2 622 148	62,51
1926	8	20 000	1240	4 786 406	6 195 927	76,46

Betrachten wir die Verteilung der gesamten Kapitalerhöhungen bei den rumänischen Aktiengesellschaften nach dem Kriege auf die einzelnen Jahre, so sehen wir, daß in den Jahren 1922, 1923 und 1926 sowohl die Zahl der ihr Kapital erhöhenden Gesellschaften als auch der entsprechende Kapitalbetrag am höchsten waren. Die neu investierte Kapitalsumme im Jahre 1922 betrug 2 101 Millionen Papier-Lei, das sind 14 % sämtlicher Erhöhungen in dem Zeitraume von 1921 bis 1926 oder 17,2 % des Aktienkapitals sämtlicher im Jahre 1922 bestehender A.-G. Während im Jahre 1923 die Kapitalerhöhung eine Summe von 3 550 Millionen Lei ausmachte, das sind 14,2 % der Gesamterhöhung oder 19,9 % des Kapitals der 1923 bestehenden A.-G., ist für das Jahr 1926, der Betrag der Neuinvestierungen in bereits bestehenden Gesellschaften auf 4 736 Millionen Lei oder 31,5 % der Gesamterhöhungen gestiegen. Im Vergleich zu dem Gesamtkapital der im Jahre 1926 bestehenden A.-G. ist die Prozentzahl aber auf 13,8 % zurückgegangen. In den anderen Jahren bewegt sich die Kapitalerhöhung im Verhältnis zu der Gesamtsumme der Kapitalerhöhungen in den Jahren 1921—1926 zwischen 5,9 und 10,2 %.

Bei einem Vergleich der neugegründeten A.-G. mit den Kapitalerhöhungen in den einzelnen Jahren stellen wir fest, daß im Jahre 1921 das erhöhte Kapital nur 32,72% der Summe der Kapitalerhöhungen und des Gesamtkapitals der neugegründeten Gesellschaften ausmacht.

In den folgenden Jahren hat sich die Prozentzahl stark zugunsten der Kapitalerhöhungen verschoben; sie bewegt sich zwischen 62,51 und 83,94%. Den größten Anteil an der Kapitalerhöhung haben die Industrie-Aktiengesellschaften mit 66,4 bis 87,6% der Gesamtsumme der von 1921 bis 1926 erfolgten Kapitalerhöhung. Dann folgen das Bankgewerbe und zuletzt die Handelsgesellschaften und Verschiedene.

## II. Die Kapitalherabsetzung.

Über die Wege, die bei der Herabsetzung des Grundkapitals der rumänischen A.-G. beschritten werden müssen, gibt die rumänische Gesetzgebung keine Vorschriften, sondern überläßt sie der Generalversammlung.

In der Praxis werden bei den rumänischen A.-G. folgende Wege beschritten, wie aus den unten angegebenen Beispielen ersichtlich ist.

Die erste Methode ist die Herunterstempelung der Nominalbeträge der Aktien. Diese Methode der Kapitalherabsetzung ist sehr einfach und findet in Rumänien großen Zuspruch, da die gesetzliche Untergrenze, bis zu der die Aktien heruntergestempelt werden können, auf 100 Lei festgesetzt worden ist. (So hat die „Banca Muntei“ in Bukarest durch die außerordentliche Generalversammlung vom 7. Dezember 1913 die Herabsetzung des Grundkapitals von 2 Millionen Lei in 4000 Aktien zu 500 Lei auf 1370 000 Lei durch Abstempelung der Aktien von 500 auf 200 Lei und durch Emission von 2850 neuer Aktien zu 200 Lei durchgeführt.)

Wenn eine Herabsetzung des Nominalbetrages nicht zulässig ist, wird ein anderer Weg gewählt. Man vermindert die Zahl der Aktien. (Diesen Fall treffen wir bei A.-G. „Miniera“ in Bukarest. Das Grundkapital der Gesellschaft betrug Ende 1922 30 Millionen Lei, wovon nur 17 536 000 Lei eingezahlt waren. Die außerordentliche Generalversammlung vom 17. März 1923 beschloß nach Anhören des Verwaltungsrates die Herabsetzung des Aktienkapitals, da dieses keine Verwendung in dem Geschäftsbetriebe finden konnte. Es wurden den Aktionären 6 536 000 Lei zurückgezahlt, pro Aktie 250 Lei und die 27 960 Aktien, auf die nur 150 Lei eingezahlt waren, wurden auf 17 896 Aktien zusammengezogen, indem man 5 Aktien zu 150 Lei in drei Aktien zu je 250 Lei verwandelte, also 11 904 Stück Aktien annullierte. Nach der Durchführung der Herab-

setzung war das Kapital der Gesellschaft auf 11 Millionen Lei im 40 000 Stück zu 250 Lei gebracht worden<sup>1)</sup>.

Eine Herabsetzung des Aktienkapitals kann aber auch durch fortlaufende Amortisation erfolgen. Diese Art der Kapitalherabsetzung finden wir vor allem bei solchen Gesellschaften, die vom State oder von Gemeinden eine Konzession (zum Betriebe dieses Unternehmens erhalten haben und deren Konzession befristet ist; nach Ablauf der Frist fällt das Unternehmen dem State oder den Gemeinden anheim. So z. B. hat die Gesellschaft „Teatrul Eminescu“ A.-G. Botosani von der Stadt die Konzession erhalten zum Bau und Betrieb eines Theaters für die Zeit von 1912 bis 1942. Nach Ablauf der 30 Jahre fällt das Theater kostenlos der Stadt Botosani zu. Von dem Aktienkapital von 300 000 Lei verpflichtet sich die Stadt, jährlich 10 000 Lei durch Auslösung zu übernehmen.

Über die Herabsetzung des Aktienkapitals bei den rumänischen A.-G. liegt ebenfalls wie bei der Erhöhung kein amtliches Zahlenmaterial für die Zeit vor und nach den Kriegen vor. Aus derselben Quelle<sup>2)</sup> wie bei der Kapitalerhöhung habe ich für die Zeit vor den Kriegen für die Kapitalherabsetzung folgende Fälle festgestellt: 14 Gesellschaften setzten ihr Aktienkapital herab um 27 661 400 Lei, von denen drei auf das Bankgewerbe mit 960 000 Lei, zehn auf die Industrie mit 26 151 400 Lei und eine auf die Versicherungen mit 500 000 Lei fielen.

Da für die Beurteilung des gesamten Wirtschaftslebens in Rumänien statistische Angaben von großer Bedeutung sind und als Gradmesser der wirtschaftlichen Konjunktur angesehen werden können, müßte das Statistische Amt endlich darauf eingehen, systematische statistische Daten nicht nur über die Gründung von Aktiengesellschaften, sondern auch über die Kapitalherabsetzungen und Liquidationen herauszugeben.

## C. Die Verkörperung der Anteilsrechte.

### 1. Namens- und Inhaber-Aktien.

Auch in Rumänien unterscheidet man Namens- und Inhaberaktien. Nach dem Kriege wurden besonders viele Interimsscheine ausgegeben, da infolge der regen Gründertätigkeit nicht genügend Aktien gedruckt werden konnten.

Das Gesetz verlangt, daß die Aktien auf den gleichen Nominalwert lauten müssen. Das Prinzip der Gleichheit der Aktienbeträge bezieht sich allerdings nur auf die einzelne Emission von Aktien, d. h. der

<sup>1)</sup> Monitorul oficial v. 1923, Nr. 78.

<sup>2)</sup> Balkan-Compass, a. a. O.

Nominalwert der Aktien kann bei jeder Neumission verschieden sein. Es kann also vorkommen, daß die Aktien ein und desselben Unternehmens verschiedenen Nominalwert aufweisen. Hinsichtlich der Höhe des Nominalwertes der Aktien stellt der Gesetzgeber einen Mindestbetrag auf, der von der Größe des Grundkapitals der Gesellschaft abhängig macht. Bei einem Grundkapital bis 1 000 000 Lei haben die Aktien auf mindestens 100 Lei zu lauten, Gesellschaften, deren Kapital sich zwischen 1 und 5 Millionen Lei bewegt, dürfen ihre Aktien nur zu einem Nominalwert von mindestens 200 Lei herausgeben. Bei einem Grundkapital von über 5 Millionen Lei ist das Minimum 500 Lei (Artikel 166 rum. HGB.). In der Praxis sind die Aktien von 500 Lei sehr beliebt. So haben von den im Jahre 1913 bestehenden 331 A.-G. 160 Aktien mit einem Nominalwerte von 500 Lei herausgegeben, 74 Gesellschaften solche von 200 Lei, 59 solche von 100 Lei, und bei dem Rest, 38 A.-G., bewegt sich der Normalwert zwischen 500 und 5000 Lei. Nach dem Kriege ist natürlich die Lage durch die Geldentwertung zugunsten der großen Aktien verschoben worden.

## 2. Stamm- und Vorzugsaktien.

Vorzugsaktien sind solche, die mit Vorrechten ausgestattet sind. Diese Vorrechte beziehen sich auf Vermögensrechte, die sich einmal äußern in dem Bezuge einer Vorzugsdividende (Prioritätsdividende) und das andere Mal ein Vorrecht bei der Liquidierung der Gesellschaft geben. Die Stammaktien stellen das Gross der Aktien dar und geben keine Vorrechte. Jede Aktie vertritt in der Generalversammlung nur eine Stimme und erhält die gewöhnliche Dividende.

Im allgemeinen ist das Aktienrecht demokratisch aufgebaut, aber nicht durchweg. Der demokratische Aufbau wurde durch die Macht der Tatsachen durchbrochen. Bei Kapitalnot mußten die A.-G. ihren Standpunkt der gleichen Behandlung der Aktionäre aufgeben. Die Vorzugsaktien sind oft nichts anderes als ein Notprodukt, um die Gesellschaft zu retten. Im Falle einer Sanierung räumt man den zuzahlenden Aktionären mehr Rechte ein. Das ist aber nicht das einzige Motiv. Man gibt Vorzugsaktien auch dann heraus, wenn man neues Kapital aufnehmen will. Vorzugsaktien treffen wir auch in Rumänien an. So z. B. hat die A.-G. „Mafia pentru Industria Petrolului“ ihr Aktienkapital auf 1 250 000 Lei festgesetzt, von denen 1500 Aktien Prioritätsaktien und 1300 Stammaktien sind. In den ersten 16 Jahren bekommen die Vorzugsaktien je 50 Lei an jährlicher Dividende. Die A.-G. „Sospino“ gewährt den Vorzugsaktionären eine Verzinsung von 6% vor den Stammaktionären, der Rest wird zu gleichen Teilen auf Stamm- und Vorzugsaktien verteilt. In

der Inflationszeit entstand eine besondere Form von Vorzugsaktien, die Mehrstimmrechts-Aktie, die durch die Vereinigung mehrerer Stimmen auf eine Aktie die Gesellschaft vor Überfremdung schützen sollte. Diese Mehrstimmrechts-Aktien sind deshalb auch Schutzaktien genannt worden. Sie werden aber auch zum Zwecke der besseren Beherrschung eines Unternehmens mit wenig Kapital herausgegeben und befinden sich meist in den Händen von Großaktionären, die auf diese Weise ihren Einfluß in der Geschäftsführung der A.-G. verstärken. Auch in Rumänien sind nach dem Kriege einige A.-G. dazu übergegangen, Mehrstimmrechts-Aktien auszugeben. Sie verfolgen damit den Zweck, sich vor dem Einbruch ausländischen Kapitals zu schützen und die Nationalisierungsbestrebungen zu fördern. So hat die Petroleum-Gesellschaft „Astra“ Gratis-Aktienpakete mit fünf Stimmen für jede Aktien herausgegeben und diese Aktien item State gegen Erteilung von Petroleumkonzessionen abgeliefert.

## 3. Die Genußscheine.

Die Genußscheine können einmal Forderungspapiere, zum anderen aber auch Mitgliedschaftspapiere sein. Der Ausdruck Genußschein deutet darauf hin, daß es sich um eine Urkunde handelt, die irgendwelche Rechte verbrieft. Vorzugsweise handelt es sich um Vermögensrechte, in erster Linie natürlich um Gewinnbeteiligungen, dann aber auch Forderungsrechte bei der Auflösung der Gesellschaft. Gemäß Artikel 128 rum. HGB. können sich die Gründer besondere Vorteile oder Vorrechte vorbehalten. Für die diesen Fall werden Genußscheine verteilt, die nur ein Recht auf einen Teil des Reingewinnes der Gesellschaft haben. Betrachten wir die Statuten der rumänischen A.-G., so sehen wir, daß die Terminologie über die Genußscheine oft sehr verschieden ist. So werden für die Genußscheine Namen wie „Dividendenanteile“, „Gründeranteile“ usw. angewendet. Diese Mannigfaltigkeit in der Namensgebung und Art der Genußscheine entspringt daraus, daß es in Rumänien kein Genußscheinrecht gibt. Manchmal begnügt sich ein Statut damit, die Herausgabe von „Gründeraktien“ festzustellen, ohne auf die Rechte, die aus ihnen entspringen, einzugehen. So ist in den Statuten der „Unirea Petrolifera Română A.-G.“ im Artikel 11 nur gesagt, daß den Gründern 100 Gründeranteile gewährt werden. Aus anderen Statuten wieder ist selbst nicht zu ersehen, ob Gratisaktien oder Genußscheine oder sonst etwas herausgegeben werden. Das ist z. B. bei der Banca de Credit din Bacău der Fall. Andere Gesellschaften wie die „Financia“ erteilen solche Genußscheine nur an Bargeideinleger.

## D. Die Emission.

### 1. Die rumänische Börse als Emissionsorgan.

Wie in allen anderen Ländern, so hat auch in Rumänien die Aktie zur starken wirtschaftlichen Aufwärtsentwicklung des Landes beigetragen, und es ist daher selbstverständlich, daß sich sehr bald in Bukarest eine Effektenbörse entwickelte, an der die rumänischen Wertpapiere notiert wurden und durch die man einen Überblick über die wirtschaftliche Entwicklung bekommen konnte. Unter Mitwirkung des Staates wurde im Jahre 1882<sup>1)</sup> die Effektenbörse in Bukarest offiziell eröffnet. Sie konnte sich aber infolge eines Börsengesetzes, das viele Schattenseiten enthielt, 23 Jahre lang nicht recht entfalten. Erst nach Schaffung eines neuen Börsengesetzes im Jahre 1904, das mit einigen kleinen Änderungen noch in Kraft ist, konnte die Börse sich freier entwickeln. Aber auch in diesem Gesetz hat noch keine Trennung von Waren- und Effektenbörse stattgefunden, erst im Jahre 1925 wurde diese praktisch durchgeführt<sup>2)</sup>. Obwohl durch das Börsengesetz von 1904 der Börse die Möglichkeit gegeben war, sich auszubreiten, so haben doch der Mangel an geeignetem Personal, das Fehlen eines eigenen Gebäudes, die schweren Krisen, die die Wirtschaft Rumäniens zu bestehen hatte, die Geschäftstätigkeit der Börse nicht zu der Höhe kommen lassen, wie man nach Erlaß des neuen Börsengesetzes erwartet hatte. Die Effektenbörse in Bukarest wurde wie die anderen Börsen Europas infolge des Ausbruches des Weltkrieges im August 1914 geschlossen, um einer Schädigung Rumäniens vorzubeugen.

Als nach Beendigung des Weltkrieges das Wirtschaftsleben in Rumänien wieder auflebte und eine Gründungstätigkeit einsetzte, wie sie das Land noch nicht gesehen hatte, fehlte der Regulator des Effektenmarktes, die Börse. Der Staat fühlte sich daher veranlaßt, Ende 1918 die Bukarester Börse wieder zu eröffnen, um einen geregelten Ablauf des Effektingeschäftes zu ermöglichen.

Neben der offiziellen Börse finden wir eine besondere börsenähnliche Einrichtung vor, deren Umsatz aber in der offiziellen Kursliste nicht berücksichtigt wird. Es ist die sogenannte „Kulisse“ oder „lipscani-börse“. Schon vor dem Kriege kannte man diese Kulissenbörse, aber erst nach dem Kriege hat sie einen beachtenswerten Umfang angenommen. Die Meinungen darüber, ob das Vorhandensein der Kulissenbörse wirtschaftlich bedingt ist oder ob sie nur rein spekulativen Charakter trägt, gehen auseinander. Jedenfalls hat diese Börse noch heute in dem rumänischen Handelsverkehr Bedeutung. Sie kann als eine Unterstufe der

<sup>1)</sup> Teodor Badareu: Despre burse și despre mijloacele lor. Buc. S. 11.  
<sup>2)</sup> Correspondența economică. Activitatea Bursei București pe anul 1925. Buc. 1926. S. 5.

offiziellen Börse angesehen werden und verdient eine kurze Schilderung. Nach Art und Weise des Geschäftes zeigt die inoffizielle Börse dieselben Merkmale wie die offizielle Börse, nur der eine Unterschied besteht, daß sie sich zur Notierung der Kurse nicht des amtlichen Kurszettels bedienen darf und daß die Geschäfte sich ohne das Dazwischentreten eines offiziellen Maklers vollziehen. Hier werden solche Aktien umgesetzt, die zum offiziellen Börsenhandel nicht zugelassen sind. Man versammelt sich zur Abhaltung der nicht offiziellen Börse einige Stunden vor und nach der offiziellen Börse in der Lipscani-Straße in unmittelbarer Nähe des Börsengebäudes. Hier trafen sich zum Effektenhandel Kaufleute, Bankiers, Spekulanten und Menschen aller Berufe. Die Regierung duldet das Treiben dieser inoffiziellen Börse. Die Tätigkeit dieser freien Börse hat im Jahre 1923 ihren Höhepunkt erreicht und viel Unzufriedenheit in der Bukarester Bevölkerung hervorgerufen. Diese Unzufriedenheit und Empörung waren am größten, als die rumänische Währung große Schwankungen durchmachte und periodische Rückgänge ohne jede wirtschaftliche oder politische Ursache verzeichnete. Der größte Teil der Rückgänge wurde der Tätigkeit der inoffiziellen Börse zugeschrieben und alle Kreise verlangten die Einmischung der rumänischen Regierung. Neben anderen Maßnahmen hat die rumänische Regierung durch Verordnung vom 20. November 1923 die inoffizielle Börse verboten. Trotzdem versuchten sich die Teilnehmer an der Kulisse auch weiterhin zu treffen und verlegten ihr Tätigkeitseid in Kaffee lokale und Bierstuben. Da aber die rumänische Regierung scharf durchgriff und strenge Strafen verhängte, wurde die Tätigkeit der Kulisse beschränkt.

Nach den allgemeinen Bestimmungen des rumänischen Börsengesetzes dürfen nur solche Wertpapiere zum Börsenhandel und zur amtlichen Feststellung der Kurse zugelassen werden, welche eine ganze Anzahl von Voraussetzungen erfüllen. Es sind von der Regierung aus diesem Grunde zahlreiche Bestimmungen über die Regelung des Effektenbörsenhandels erlassen worden.

Während das deutsche Börsengesetz die Zulassungsstelle<sup>1)</sup> geschaffen hat, deren Aufgabe die Regelung und die Prüfung aller Vorbedingungen für die Einführung der Wertpapiere zum offiziellen Börsenhandel ist, kennt die Organisation der rumänischen Börse noch nicht eine solche spezielle und selbständige Zulassungsstelle. Die Zulassungsstelle ist hier durch den Börsenvorstand ersetzt. Dieser Vorstand ist schwer beweglich, da er sehr bunt zusammengewürfelt ist. Die Regierung, die ein großes Interesse an der Börse hat, begnügt sich nicht nur mit der Kontrolle des Börsenverkehrs durch ihre Vertreter (Delegierte des Finanzministeriums),

<sup>1)</sup> Vgl. E. Schmalenbach. Finanzierung. Leipzig. III. Aufl. S. 268.

sondern sie hat noch in der Mitte des Börsenvorstandes zwei weitere Mitglieder, einen Delegierten des Handels- und Industrieministeriums und einen Vertreter der rumänischen Nationalbank. Durch diese Vertreter ist der Staatseinfluß in der Verwaltung der Börse bedeutend verstärkt worden. Ferner sind im Börsenvorstand vertreten: ein Delegierter der Handelskammer, zwei Delegierte der Aktiengesellschaften, deren Papiere an der Börse notiert werden und Delegierte des Warenhandels und der Landwirtschaft (§ 13 rum. Börsengesetz). Der Börsenvorstand muß als Zulassungsstelle der Wertpapiere zum Börsenhandel sorgfältig die Ordnungsmäßigkeit aller Aktien und Dokumente über die Zulassungsfähigkeit der Wertpapiere prüfen, um das Publikum vor Schäden zu bewahren. Jede A.-G. kann die Zulassung ihrer Aktien zum Börsenhandel beim Börsenvorstand beantragen. Der Antrag dazu ist schriftlich einzureichen, in dem die Art und die Zahl der zuzulassenden Wertpapiere anzugeben sind. Über die Formalitäten, welche bei der Antragstellung sonst noch zu erfüllen sind, sprechen sich die Börsenordnungen näher aus. (Artikel 147—156 Regulamentul legii asupra Burselor).

Die Wertpapiere der A.-G. sind aus dem Grunde Gegenstand besonderer Aufmerksamkeit der Börsenzulassungsstelle, weil die Vergangenheit sowohl als auch die Gegenwart in Rumänien mit Beispielen ausgefüllt sind, bei denen die Gründung von A.-G. schwindelhaft gewesen ist und oft nur aus Spekulationsabsichten ohne reelle und wahrhafte Wirtschaftsprüfung durchgeführt wurde. Um diese Erscheinung im Börsenverkehr zu vermeiden, stellt das Börsengesetz im § 7 einige Bestimmungen aus, die folgendermaßen lauten: Die Aktien einer A.-G. dürfen erst dann zum offiziellen Börsenhandel zugelassen werden, wenn eine Frist von einem Jahr seit dem Tage der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister abgelaufen ist.

Über die Zahl der Geschäfte in Aktien an der Bukarester Börse können wir nur aus den Jahresberichten des Börsenvorstandes Aufschluß erhalten, die aber leider erst seit dem Jahre 1925 veröffentlicht werden. Aus diesen zwei Berichten können wir die Tabelle (S. 43 oben) herausziehen: Im Jahre 1926 sind 2727308 Stück Aktien gegen 2109124 Stück Aktien im Jahre 1925 umgesetzt worden. Der Wert der umgesetzten Aktien betrug im Jahre 1926 3797191500 Lei, im Jahre 1925 dagegen nur 2439840000 Lei. Daher ist sowohl der Zahl als auch der umgesetzter Werte nach, im Jahre 1926 gegen 1925 eine starke Steigerung des Aktienumsatzes an der Bukarester Börse zu verzeichnen. Es wurden im Jahre 1926 618184 Stück Aktien mit einem Werte von 1357351500 Lei mehr als im vorangegangenen Jahre umgesetzt. Wichtig aber als die einzelnen Jahre miteinander zu vergleichen, ist eine Gegenüberstellung der abgeschlossenen Geschäfte in den einzelnen Mo-

Geschäfte in Aktien an der Bukarester Börse<sup>1)</sup>:

	Stück		Wert (in 1000 Lei)	
	1925	1926	1925	1926
Januar	194188	808594	194928	411545
Februar	180219	842117	198742	481551
März	168357	425579	180812	658798
April	178406	209929	192685	886156 1/2
Mai	159087	294781	180918	518997 1/2
Juni	149680	240149	154650	381389
Juli	185287	113729	159461	188646
August	109799	110948	121108	146827
September	160295	166108	191491	199558
Oktober	189408	200554	208948	287598
November	188216	169705	281418	186928 1/2
Dezember	800882	145125	425389	159253
Gesamt:	2109124	2727308	2439840	3797191 1/2

naten der beiden Jahre, da, wie wir wissen, die Börse den Spiegel des Finanzmarktes darstellt. Die Aufschwungsperiode der Börsengeschäfte beginnt am Ende des Jahres 1925 und dauert bis zum Monat Mai 1926; seitdem haben die Umsatzziffern einen Rückgang erfahren und sind sogar gegen Ende des Jahres 1926 hinter den Ziffern der gleichen Monate von 1925 zurückgeblieben. Die größte Zahl der Geschäfte sind in den Monaten Januar bis März abgeschlossen worden, das ist in der Zeit, in der die Gesellschaften ihre Generalversammlungen abhalten und die Dividende festsetzen. In welchen Aktiengattungen die Geschäfte in den einzelnen Jahren getätigt wurden, können wir aus folgender Tabelle<sup>2)</sup> ersehen:

Aktienumsatz an der Bukarester Börse nach Arten gegliedert:

Arten	Zahl der A.-G.		Stück		Wert (in 1000 Lei)	
	1925	1926	1925	1926	1925	1926
1. Bank-Aktien	28	27	226816	249252	147631	187888
2. Petroleum-Aktien	28	21	1679197	2051888	2184818	8856615 1/2
3. Versicher.-Aktien	5	7	5615	28109	10872	12696 1/2
4. Transport-Aktien	3	4	208111	10610	157891	6704
5. Holz-Aktien	2	8	(426881)	860017	(426718)	261111 1/2
6. Industrie-Aktien	18	20	in 1926	27467	in 1926	9809
7. Handels-Aktien	7	7				
verschiedene						
Gesamt:	76	89	2109124	2727308	2439840	3797191 1/2

<sup>1)</sup> Correspondența Economică. Activitatea Burselor București pe anul 1926 (Supliment), Buc. 1927, S. 11.  
<sup>2)</sup> Correspondența Economică. Activitatea Burselor București. a. a. O. S. 12.



Zuerst müssen wir darauf verweisen, daß die Zahl derjenigen A.-G., deren Aktien an der Börse zur amtlichen Notierung zugelassen worden sind, bedeutend kleiner als die Gesamtzahl aller rumänischen A.-G. ist. So wurden an der Bukarester Börse Ende 1925 nur die Aktien von 76 Gesellschaften und im Jahre 1926 von 89 Gesellschaften gehandelt. Das beruht zum großen Teile darauf, daß die A.-G. eine Anzahl von Vorbedingungen für die Zulassung zum offiziellen Börsenhandel, zu erfüllen haben. Außerdem zwingen die hohen Gebühren, die für die Zulassung erhoben werden, viele Gesellschaften, von der Börse fernzubleiben. Weiterhin mag auch die Tatsache von Einfluß sein, daß das heutige ausgedehnte Rumänien nur eine einzige Effektenbörse besitzt. Das erschwert natürlich die Teilnahme der Gesellschaften in den neuen Gebieten am Börsengeschäft. Es muß von der Regierung gefordert werden, daß sie im Lande weitere Börsenplätze eröffnet und den Gesellschaften die Möglichkeit gibt, täglich mittels des Kurses ihrer Aktien den finanziellen Erfolg ihres Unternehmens vor aller Augen zu stellen und so ihren Kredit zu stärken.

Die Bukarester Börse ist ein wichtiger Markt für die Petroleumaktien, sie stehen in beiden Jahren an erster Stelle. Am Gesamtbetrag der gehandelten Stücke sind die in beiden Jahren mit 80% und am Werte der umgesetzten Stücke mit 90,5% beteiligt. Die Petroleumaktien werden wegen der an ihnen erzielten hohen Kursgewinne von dem rumänischen Publikum sehr gefragt. Es ist aber bezeichnend, daß nur einer geringen Zahl von Petroleumgesellschaften Interesse entgegengebracht wird. Im Jahre 1926 herrschte vor allen Dingen große Nachfrage nach den Aktien der Petroleumgesellschaften „Credit Minier“ und „Industria română de Petrol“. Von der erstgenannten Gesellschaft wurden 909 502 Stück mit einem Werte von 2 182 643 000 Lei und von der zweiten 447 037 Stück im Werte von 517 247 400 Lei umgesetzt. Im Vergleich zu den überhaupt umgesetzten Petroleumaktien vereinigen beide Gesellschaften über die Hälfte der umgesetzten Petroleumaktien und 78% des Gesamtwertes auf sich. Nach den Petroleumaktien kommen Industrie- und Bankaktien. Von den letzteren werden die Aktien der Großbanken, wie „Banca Românească“ (95 044 Stück Umsatz), „Banca Generală a Țării Românești“ (35 362 Stück), „Banca Agricolă“ (31 582 Stück), „Banca de Scam“ (16 144 Stück) (13 909 Stück) usw. gehandelt. Die Handels-, Transport- und Holzaktien sind dagegen sehr gering am Effektagengeschäft beteiligt. Bei den Versicherungsaktien finden wir so gut wie kein Geschäft, da sich diese Aktien in dem festen Besitz einiger Großaktionäre befinden.

## E. Die Organisation der A.-G. in Rumänien.

### 1. Der Verwaltungsrat.

Die Geschäfte der Aktienunternehmen werden nach dem rumänischen Rechte von einem Verwaltungsrat geführt. Im Einklang mit dem deutschen Recht spricht auch das rumänische Recht von der jederzeitigen Widerruflichkeit des vom Verwaltungsrat gewählten Vorstandes, sowie von dessen Verpflichtungen, die Beschränkungen einzuhalten, die durch die Statuten oder durch Beschlüsse der Generalversammlung für den Umfang seiner Geschäfte ausgesprochen worden sind. Der Verwaltungsrat ist allein verpflichtet und berechtigt, die Gesellschaft nach außen zu vertreten und nach innen die Geschäftsführung zu übernehmen. Laut Gesetz (§ 122 rum. HGB.) soll der Verwaltungsrat aus einem oder mehreren Mitgliedern bestehen, die nicht Aktionäre der Gesellschaft sein dürfen. Besteht der Verwaltungsrat aus nur einem Mitgliede, so ist er mit dem Vorstande identisch. Wie wir schon sahen, kann aber ein mehrköpfiger Verwaltungsrat aus sich heraus einen Vorstand wählen, der dann die Geschäfte der A.-G. nach außen hin führt und zu einer Erleichterung der Abwicklung des Geschäftsverkehrs beiträgt. Der Verwaltungsrat wird nur von der Generalversammlung gewählt, es sei denn, daß es sich um eine Neugründung handelt, bei der der erste Verwaltungsrat durch den Gründungsvertrag ernannt wird.

Wie auch in anderen Ländern ist durch gesetzliche Vorschriften dafür gesorgt, daß alle oder ein Teil der Verwaltungsratsmitglieder Inländer sind. Nach rumänischem Recht muß, wenn nur ein Vervalter bestellt ist, dieser Rumäne sein. Fungieren aber mehrere, so muß mindestens ein Drittel von ihnen die rumänische Staatsangehörigkeit besitzen (§ 122 rum. HGB.).

Jedes Verwaltungsratsmitglied muß nach § 124 rum. HGB. eine Sicherheit leisten. Diese Garantiesumme ist dem deutschen Handelsgesetzbuche unbekannt. Sie muß dem hundertsten Teil des Aktienkapitals der Gesellschaft gleich sein, soll aber nicht weniger als 8000 Lei betragen. In der Gründungsakte kann jedoch bestimmt werden, daß bei einem Gesellschaftskapital bis zu 5 Millionen Lei die Kautions Summe von 15 000 Lei, bei einem Gesellschaftskapital von über 5 Millionen Lei 30 000 Lei nicht zu übersteigen braucht. Die Kautions kann in barem Geld, in öffentlichen Wertpapieren oder in Aktien der Gesellschaft zum Nennwerte geleistet werden.

Die Pflichten, die dem Verwaltungsrat kraft des Gesetzes hinsichtlich der Geschäftsführung obliegen, bestehen hauptsächlich in der Führung der Geschäftsbücher und der dazu gehörigen Aufstellung der Bilanz. Diese zwei Pflichten sind dem Verwaltungsrat als solchem auferlegt und

die zwingende Natur der Vorschrift schließt die Zuständigkeit der A.-G. zu einer statutarischen Regelung dieses Gegenstandes aus.

Die Gesellschaftsbücher enthalten neben den Büchern, die nur der A.-G. eigen sind, wie das Aktienbuch (Artikel 142 rum. HGB.), auch diejenigen, zu deren Führung jeder Kaufmann verpflichtet ist, und die mindestens zehn Jahre samt der geführten Korrespondenz aufbewahrt werden müssen (§§ 22—35 rum. HGB.).

Was die Bilanzpflicht des Verwaltungsrates anbelangt (§ 178), so hat dieser die bereits vom Aufsichtsrat geprüfte Bilanz acht Tage vor der Abhaltung der Generalversammlung mitsamt dem zu erstellenden Geschäftsberichte zu veröffentlichen. Ferner ist er verpflichtet, die Bilanz, nachdem sie von der Generalversammlung genehmigt worden ist, unverzüglich dem Kriegsgericht im Original vorzulegen, wo sie zur freien Einsichtnahme ausgelegt wird. Über die Bilanzierung selbst verfügt der selbe Artikel des Gesetzes wie folgt:

Es muß angegeben werden:

1. das wirklich vorhandene Gesellschaftskapital;
2. der Betrag der geleisteten und der rückständigen Einlagen;
3. der wirklich erzielte oder der erlittene Verlust.

Für uns ist viel wichtiger, die tatsächliche Zusammensetzung und die wirtschaftliche Rolle des Verwaltungsrates zu behandeln. Diejenigen, die glauben, daß jeder Aktionär als Mitglied des Verwaltungsrates gewählt werden kann, kennt nicht die tatsächliche Lage in der A.-G. In der Praxis werden die Mitglieder des Verwaltungsrates immer aus den Reihen der großen Aktionäre der Gesellschaft gewählt, die über die meisten Stimmen in der Generalversammlung verfügen. Ein kleiner Aktionär wird als Mitglied des Verwaltungsrates nur zufällig gewählt und dann auch nur mit Empfehlung eines der größten Aktionäre. Deswegen ist im Verwaltungsrate die Minorität der Aktionäre, also die kleinen Aktionäre, niemals vertreten.

Aus diesem Grunde hat man oft gegen die A.-G. geschrieben und die Frage aufgeworfen, ob den kleinen Aktionären durch das Gesetz eine Vertretung im Verwaltungsrate zu garantieren sei. Je größer das angelegte Kapital eines Aktionärs bei der A.-G. ist, desto größer ist natürlich auch sein Interesse an der Geschäftsleitung der A.-G. Infolgedessen sind die Großaktionäre meist die passenden Personen für die Verwaltung der A.-G., da sie größte Sicherheit für eine gute Geschäftsführung der A.-G. darstellen. Dagegen hat der größte Teil der Kleinaktionäre gegenüber der Gesellschaft nur ein schwaches Interesse. Das wird besonders deutlich, wenn man sich die Besucher der Generalversammlung ansieht. Selten ist hier ein Kleinaktionär vertreten. Des Kleinaktionärs

Interesse gegenüber der A.-G. besteht oft nur darin, am Ende des Jahres seine Dividende zu erhalten oder seine Aktien bei einem günstigen Kursstande zu verkaufen. Oft beurteilt man die Solidität einer A.-G. aus der Beteiligung von Großaktionären an der Verwaltung. Wenn dagegen das Kapital einer A.-G. unter vielen Kleinaktionären zerstreut ist, besteht die Gefahr, daß die Gesellschaft nicht zu gedehlicher Arbeit kommt. Es entstehen unter den Kleinaktionären Kämpfe um die Sitze im Verwaltungsrate, die den ganzen Geschäftsbetrieb der A.-G. lähmen.

Außer den Großaktionären werden oft auch in den Verwaltungsrat Personen gesandt, die selbst nicht Aktionäre sind, die aber infolge ihrer besonderen Eigenschaften für die Gesellschaft besonders wertvoll sind. Solche Personen können sein: technische Betriebsleiter, Handelsräte und Rechtsanwälte. Zu Verwaltern einer A.-G. werden auch ehemalige Direktoren ernannt, die sich von der aktiven Arbeit zurückgezogen haben, die aber mit ihrer Erfahrung der Gesellschaft von großem Nutzen sein können.

Manchmal werden aber auch in den Verwaltungsrat Personen gewählt, die als Vertreter einer gewissen Gruppe von Kleinaktionären fungieren. Das geschieht gewöhnlich dann, wenn ein Aktionär eine Gruppe von mißgestimmten Kleinaktionären um sich gesammelt hat, die dann in der Generalversammlung als Opposition auftritt. Um diese Opposition mundtot zu machen, wählt man aus ihren Reihen eine Person in den Verwaltungsrat.

Weiterhin kommen auch solche Personen in den Verwaltungsrat, die als Mitglieder großer Finanzinstitute und anderer wirtschaftlicher Unternehmen, der Staatsverwaltung und der Finanzbehörden der Gesellschaft große Vorteile bringen können. Zuletzt besteht der Verwaltungsrat noch aus Mitgliedern, denen die Großaktionäre eine bestimmte Einnahme sichern wollen, da diese im Jahre eine Tantieme für ihre Tätigkeit beziehen. Bei den Resüta-Verken z. B. erhielten die Mitglieder des Verwaltungsrates als Entschädigung für ihre Tätigkeit 1924 6 218 781 Lei ausgezahlt, während an die Aktionäre bei einem Kapital von 250 000 000 Lei nur 50 000 000 Lei, d. h. nur das Siebenfache des an die Verwaltungsräte ausgezahlten Betrages ausgeschüttet wurden<sup>1)</sup>.

Wie führt nun der Verwaltungsrat die Verwaltung der A.-G. durch? Der Verwaltungsrat, der eine kollektive Körperschaft, bestehend aus 5—7 Personen, manchmal aber auch aus 10—15 Personen, darstellt, ist nicht in der Lage, jeden Tag zusammenzutreten und ständig die Geschäfte der Gesellschaft zu führen. Er wird nur von Zeit zu Zeit zu einer Sitzung einberufen, und es gibt sogar Fälle, in denen der Verwaltungsrat nur ein-

<sup>1)</sup> Analele Băncilor. Buc. 1925. Nr. 6/7. S. 262.



bis zweimal im Jahre Sitzungen abhält. Deswegen übt der Verwaltungsrat als Ganzes viel mehr Aufsicht als Verwaltung aus. Tatsächlich wird die Verwaltung der A.-G. von einem Komitee, das von Delegierten des Verwaltungsrates und von einer Direktion gebildet wird, durchgeführt. Die Direktion besteht aus Angestellten der Gesellschaft, die vom Verwaltungsrat bestellt werden. Das Komitee oder der Vorstand der A.-G. setzt sich oft aus dem Vorsitzenden des Verwaltungsrates, aus einem Delegierten desselben und dem Generaldirektor der Gesellschaft zusammen. Man kann des öfteren der Anschauung begegnen, daß die Direktoren als Angestellte nicht das Interesse der Gesellschaft entgegenbringen, wie die Großaktionäre. Darauf kann geantwortet werden, daß die Direktoren Tantieme erhalten und infolgedessen stark an einem günstigen Resultat der Gesellschaft interessiert sind. Noch wichtiger ist die Tatsache, daß in der Mehrzahl der Fälle die Direktoren der A.-G. zugleich Aktionäre und nicht selten Großaktionäre der Gesellschaft sind.

Als Entschädigung für die Tätigkeit der Verwaltungsratsmitglieder kann eine feste Summe<sup>1)</sup> ausgeworfen werden, das ist aber ziemlich selten. In der Praxis verteilt man dagegen einen Teil des Reingewinnes an die Mitglieder des Verwaltungsrates oder verwendet auch das gemischte System, d. h. der einzelne Verwaltungsrat erhält ein festes Einkommen, ist aber zugleich mit einem Prozentsatz am Reingewinn der Gesellschaft beteiligt. Die Höhe der Tantieme wird durch Gesetz oder durch Statut festgesetzt.

## 2. Der Aufsichtsrat

Da die vielköpfige Generalversammlung nicht die dauernde Kontrolle über die gesamte Geschäftsführung des Vorstandes bzw. des Verwaltungsrates ausüben kann, steht zwischen der Generalversammlung und dem Vorstand der Aufsichtsrat. Dieser ist grundsätzlich kein Vertretungsorgan der Gesellschaft und dient lediglich für den inneren Betrieb und nicht für den Verkehr nach außen hin<sup>2)</sup>. Nach rumänischem Recht muß der Aufsichtsrat aus 3—5 Personen und ebensovielen Stellvertretern bestehen; mindestens ein Drittel der Aufsichtsratsmitglieder muß die rumänische Staatsangehörigkeit besitzen. Die Mitglieder des ersten Aufsichtsrates, in Rumänien auch Zensoren genannt, können nach dem Gesetze nur ein Jahr ihre Tätigkeit ausüben, der zweite und alle folgenden Aufsichtsräte haben eine Amtsperiode von höchstens vier Jahren. Verwandte und Ver-

<sup>1)</sup> Prof. Sp. Jacobescu şi Al. Sorescu: Curs de Contabilitate. a. a. O. S. 241.

<sup>2)</sup> Dr. K. Lehmann: Das Recht der Aktiengesellschaft. Berlin 1904. Bd. 2. S. 348.

schwäger der Verwaltungsratsmitglieder bis zum vierten Grade können nicht in den Aufsichtsrat der betreffenden A.-G. gewählt werden (§ 185 rum. HGB.).

Umfassend und verantwortungsvoll ist die dem Aufsichtsrat zugewiesene Aufgabe der Überwachung. Die Zensoren haben folgende gesetzliche Pflichten zu erfüllen: Sie haben die Richtigkeit der Jahresbilanz (Form der Bilanz) festzustellen, sowie die Bücher mindestens aller drei Monate einzusehen, häufig und unerwartet den Kassenbestand zu revidieren und mindestens einmal im Monat das Vorhandensein der Depôts an Wertpapieren aller Art, welche als Pfand oder Sicherheit oder zur Verwaltung bei der Gesellschaft hinterlegt worden sind, zu kontrollieren. Sie haben die ordentlichen und außerordentlichen Generalversammlungen einzuberufen und müssen bei ihnen allen zugegen sein und dort über ihre Tätigkeit Bericht erstatten. Sie haben das Recht, an den Vorstandssitzungen teilzunehmen und darüber zu wachen, daß der Verwaltungsrat die Vorschriften des Gründungsvertrages und die Statuten einhält (§ 186 rum. HGB.).

Die Mitglieder des Aufsichtsrates hatten solidarisch für die Schäden, die der Gesellschaft aus der Vernachlässigung ihrer Pflichten entstehen, die ihnen das Gesetz auferlegt (§ 187 rum. HGB.).

Mit der Errichtung der Institution des Aufsichtsrates in der A.-G. wollte der Gesetzgeber eine Sicherheit für die Interessen der Aktionäre schaffen. Der Aufsichtsrat soll das Auge der Aktionäre sein, mit dem sie die Tätigkeit des Verwaltungsrates beobachten. Die Praxis aber lehrt, daß mit dem Aufsichtsrat die Interessen der Aktionäre gegenüber dem Verwaltungsrat nicht geschützt werden, wie es sich der Gesetzgeber dachte. Die Mitglieder des Aufsichtsrates sind nicht in der Lage, eine wirkliche Revision der Tätigkeit des Verwaltungsrates durchzuführen, es ist ihnen unmöglich, die wahre Lage der Gesellschaft festzustellen, Felix Hecht<sup>3)</sup> sagt: „Weder der Gesamtaufichtsrat noch einzelne von ihm zu bestimmende Mitglieder können die Bücher und Schriften einer Gesellschaft von einigem Umfang einsehen und prüfen. Sie können wohl den Bestand an Wertpapieren und Waren untersuchen, aber nur durch Stichproben, und Stichproben sind nahezu gänzlich wertlos“, dasselbe behauptet Hecht in Beziehung auf die Kassenrevision der A.-G.

Ein anderer Autor, Riesser<sup>3)</sup>, schreibt: „Es ist unrichtig zu behaupten, daß der Aufsichtsrat in großen Betrieben imstande sei, die Bücher und Schriften der Gesellschaft, also sowohl die Eintragungen als

<sup>1)</sup> Vgl. Passow: Die Aktiengesellschaft 2. Aufl. S. 443.

<sup>2)</sup> Riesser: Zur Aufsichtsratsfrage. Berlin 1903. S. 301 f.

deren Unterlagen, demnach auch die gesamte Korrespondenz der Gesellschaft ständig zu prüfen und zu überwachen, da hierzu in der Regel in Großbetrieben nicht einmal alle Mitglieder des Vorstandes imstande sein werden, zwischen denen die zu übernehmenden Aufgaben meist eben mit Rücksicht auf die Unmöglichkeit der Ausübung der Pflichten durch jedes Mitglied ressortmäßig geteilt zu werden pflegen."

Noch andere Ursachen sind es, die dem Aufsichtsrat die Erfüllung seiner Pflichten erschweren. Er setzt sich in den meisten Fällen aus Nichtfachmännern zusammen, die über die Geschäftsführung der Gesellschaft wenig Bescheid wissen. Außerdem sind die Mitglieder des Aufsichtsrates gewöhnlich sehr beschäftigt, so daß ihnen wenig Zeit bleibt, sich mit den Angelegenheiten der Gesellschaft zu befassen. Trotzdem, wie wir sahen, das Gesetz als Aufsichtsratsmitglieder Verwandte von Verwaltungsratsmitgliedern ausdrücklich verbietet, werden jedoch in der Praxis oft solche in den Aufsichtsrat gewählt. Weiterhin kommen Personen, deren Existenz von den Verwaltungsratsmitgliedern abhängig ist, in den Aufsichtsrat. Unter diesen Umständen sind die Aufsichtsräte manchmal bloße Werkzeuge in den Händen des Verwaltungsrates.

Allgemein kann man sagen, daß in der Praxis der Aufsichtsrat nicht das ist, was das Gesetz von ihm verlangt. Daher kann die Kontrolle, die er auszuüben hat, auch nicht so streng sein wie das Gesetz sie fordert. Welches sind nun die Folgen dieser Sachlage? Da die Führung der Geschäfte durch den Verwaltungsrat nicht in nötigen Maße kontrolliert werden kann, können einige Großaktionäre, die die Mehrheit der Aktien besitzen, die Interessen der Kleinaktionäre, aber auch die Interessen derer schädigen, die nicht im Verwaltungsrat sitzen. Nicht selten sind die Fälle, in denen die den Aktionären durch die Verwaltung entstandenen Schäden erst bei der Liquidation aufgedeckt werden. Das wird am deutlichsten in Perioden starker Spekulation mit Aktien (Deutschland 1871—1873, Rumänien 1920—1922), wenn schwache Gesellschaften die notwendig folgende Krise nicht überstehen. Zuletzt sei noch erwähnt, daß der Staat mit seinen Finanzorganen von Zeit zu Zeit die Geschäftsführung der A.-G. kontrolliert und dabei Unregelmäßigkeiten in ihr aufdecken kann. Wir sehen also, daß der Rat kontrolliert werden muß. Eine Kontrolle jedoch, die bürokratisch durchgeführt wird, und die die freie Betätigung des Verwaltungsrates hemmt, muß vom Standpunkte der Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens aus betrachtet, abgelehnt werden.

### 3. Die Generalversammlung.

Jeder Aktionär hat das Recht zur Teilnahme an der Generalversammlung. Dritten ist die Zulassung zur Generalversammlung zu gewähren,

wenn sie an der Beschlußfassung interessiert sind. Als solche kommen vor allem die Gründer in Betracht, soweit ihnen statutarisch Vorteile eingeräumt sind, deren Feststellung mit dem Generalversammlungsbeschluß zusammenhängt. Die Äußerung des Gesamtwillens wird durch Stimmabgabe zustande gebracht. Das Stimmrecht ist im rumänischen Recht wie folgt geregelt: Jeder Aktionär, der 1—5 Aktien besitzt, hat eine Stimme, diejenigen Aktionäre, die 5—100 Aktien besitzen, haben für je fünf Aktien eine Stimme, und wer mehr als 100 Aktien besitzt, hat für je 25 Aktien eine Stimme (§ 159 rum. HGB.). Diese Art der Stimmverteilung ist nur aus wirtschaftlichen Erwägungen vorgenommen worden. Maßgebend war der Gesichtspunkt, den Kleinaktionär vor der Übermacht der Großaktionäre zu schützen.

Gemäß § 156 rum. HGB. kennt das rumänische Recht auch ordentliche und außerordentliche Generalversammlungen. Die erstere muß jährlich einberufen werden und spätestens innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf eines jeden Geschäftsjahres stattfinden. Sie ist, wie nach deutschem (§ 255 HGB.) auch nach rumänischem Recht mindestens zwei Wochen vor dem Tage, an dem sie stattfinden soll, zu berufen. Die ordentliche Generalversammlung hat, wie Prof. Dumitrescu sagt, über „normale“ Fragen zu entscheiden<sup>1)</sup>, diese sind:

- Genehmigung oder Änderung der Bilanz;
- Ernennung neuer Verwalter an Stelle der austretenden;
- Wahl des Aufsichtsrates;
- Festsetzung der Vergütungen an Verwaltungs- und Aufsichtsrat.

Außerdem stehen der Generalversammlung noch folgende Punkte gemäß § 160 rum. HGB. zur Beschlußfassung zu:

1. Auflösung der Gesellschaft vor Ablauf der für ihre Dauer bestimmten Zeit;
2. Verlängerung ihrer Zeildauer;
3. Verschmelzung mit einer anderen Gesellschaft;
4. Herabsetzung des Gesellschaftskapitals;
5. Wiederherstellung oder Erhöhung des Stammkapitals;
6. Änderung des Zweckes der Unternehmung;
7. Abänderung des Gründungsvertrages.

Eine außerordentliche Generalversammlung liegt dann vor, wenn sie außerhalb des gewöhnlichen Termins zur Entscheidung über wichtige Angelegenheiten vom Aufsichtsrat berufen wird. In der Praxis kommen für die Einberufung einer außerordentlichen Generalversammlung folgende

<sup>1)</sup> M. A. Dumitrescu: *Codul de comerici comentat*. Vol. VI, S. 160.

fünf Hauptfälle vor, die auch das Gesetz vorsieht. Wenn die A.-G. nur einen Verwalter hat und dieser durch den Tod ausscheidet oder durch Krankheit verhindert ist, seine Tätigkeit weiter auszuüben, muß durch eine außerordentliche Generalversammlung ein neuer Vorstand gewählt werden (§ 126 rum. HGB.). Zweitens muß der Aufsichtsrat eine außerordentliche Generalversammlung einberufen, wenn ein Drittel des Grundkapitals verloren ist, um zu der neuen Lage Stellung zu nehmen (§ 148); Drittens ist eine solche durchzuführen, wenn die Zensoren glauben, daß das Klagerrecht seitens der Aktionäre gegen den Verwaltungsrat wegen Vergehens gegeben ist. Der Aufsichtsrat ist verpflichtet vorzugehen, wenn die Anzeige durch Aktionäre erfolgt, die mindestens ein Zehntel des Aktienkapitals vertreten und die ihre Aktien zu Händen der Zensoren hinterlegen (§ 154). Ferner kann durch Aktionäre, die ein Fünftel des Grundkapitals auf sich vereinigen, die Berufung einer Generalversammlung binnen 30 Tagen verlangt werden, wenn deren Antrag Gegenstände enthält, die in einer Versammlung zu erörtern sind (§ 161). Der letzte Fall der Berufung einer außerordentlichen Generalversammlung ist gegeben, wenn die Aktionäre, die ein Achtel des Gesellschaftskapitals vertreten, begründeten Verdacht gegen die Verwalter und Zensoren haben, daß diese grobe Unregelmäßigkeiten in Erfüllung ihrer Pflichten begangen haben. Erfolgt die Berufung nicht durch die dazu verpflichteten Organe, so haben die Aktionäre diese durch das Handelsgericht zu erwirken (§ 155).

Ein Unterschied zwischen ordentlicher und außerordentlicher Generalversammlung besteht darin, daß bei der ersten zur Beschlußfassung eine Mehrheit von mindestens der Hälfte des Grundkapitals notwendig ist, während bei der letzteren ein Beschluß nur dann gefaßt werden kann, wenn ihm drei Viertel des Grundkapitals zustimmen. Eine Abweichung des rumänischen Rechts gegenüber dem deutschen besteht darin, daß die Aktionäre in der Generalversammlung nur durch andere Aktionäre vertreten werden können. Bevollmächtigte, die nicht Aktionäre sind, sind also in Rumänien von der Vertretungsbefugnis ausgeschlossen (§ 162 rum. HGB., § 252 deutsch. HGB.).

Mit den genannten Anordnungen hat der Gesetzgeber sich bemüht, den Einfluß der Generalversammlung auf die Geschäftsführung der A.-G. zu garantieren. Formell sieht es so aus, als ob die Generalversammlung wirklich der Hauptfaktor der A.-G. ist, die die Direktiven der Verwaltung angibt. Faktisch ist die Bedeutung der Generalversammlung der Aktionäre viel geringer. „Die Funktion der Generalversammlung ist also nicht die Regierung, sondern bloß Registrierung des in der Gesellschaft

bestehenden Herrschaftsverhältnisses.“<sup>1)</sup> Der Grund zu dieser Sachlage liegt eben in jener Teilung der Aktionäre in Groß- und Kleinktionäre, von der schon früher die Rede war. Bei vielen A.-G. gehört die Mehrheit der Aktien oder ein großer Teil von ihnen einigen Großaktionären, in deren Händen sich auch der Verwaltungsrat befindet. Infolgedessen kann die Generalversammlung nur eine Fortsetzung der Sitzung des Verwaltungsrates sein, in der die Beschlüsse des Verwaltungsrates ihre Bestätigung finden, da ja die Mehrheit der Aktien von diesen beherrscht werden. Für die übrigen Aktionäre gibt es nur den Ausweg, entweder sich den Beschlüssen der Generalversammlung zu unterwerfen, oder wenn sie nicht mit der Geschäftsführung der A.-G. zufrieden sind, ihre Aktien zu verkaufen. Die Aktionäre, die dem Verwaltungsrat angehören oder mit Mitgliedern desselben verwandt sind, ergreifen in der Generalversammlung fast nie das Wort, so daß diese in der Regel sehr ruhig und still verläuft. Wie wir schon sahen, ist das Interesse der Kleinktionäre an der Gesellschaft sehr gering. Das ist aus dem Umstande zu erklären, daß die Kleinktionäre niemals die Absicht haben, durch Kauf von Aktien einer Gesellschaft sich in deren Angelegenheiten hineinzumischen. Sie haben einmal keine Zeit dazu, zum anderen fehlt ihnen auch die Möglichkeit, sich darum zu bekümmern, zumal wenn sie weit vom Sitze der Gesellschaft entfernt wohnen. Es darf weiterhin nicht vergessen werden, daß ein großer Teil der Aktien sich in den Händen von Frauen befindet, die überhaupt kein Interesse an den Geschäften der Gesellschaften haben. Die Aktionäre, die sich nicht an der Gesellschaft beteiligen, können sich durch die Berichte, die in den Tageszeitungen von der Gesellschaft veröffentlicht werden, über den Geschäftsgang des Unternehmens unterrichten.

Zum Schluß unserer Betrachtungen wollen wir noch kurz auf die neuen Strömungen eingehen, die für eine fundamentale Reform der Verwaltungsorgane der A.-G. im Sinne des demokratischen Prinzips eintreten. Nicht nur in den westeuropäischen Ländern, sondern auch in Rumänien forderte die Fachliteratur den Schutz der Minoritätsrechte in der A.-G. Nach dem Kriege schritt man in Rumänien sogar zur Gründung eines „Verbandes der Kleinktionäre“<sup>2)</sup>, dessen Tätigkeit aber bisher erfolglos blieb.

Neben anderen Projekten zur Reformierung der A.-G. ist der Vorschlag von G e m ü n d und K n ö d g e n bemerkenswert<sup>3)</sup>, die monatlichen

<sup>1)</sup> E. Steinitzer: Die ökonomische Theorie der A.-G. Leipzig 1908. S. 164.

<sup>2)</sup> Adevăru! vom 16. X. 1924.

<sup>3)</sup> Gemünd und Knödden: Wie kann unser Aktienwesen gesunder? Zitiert von Steinitzer a. a. O. S. 158/159.

Aufsichtsratsitzungen fordern und gleichzeitig verlangen, daß eine Person nicht mehr als fünf Aufsichtsratsstühle gleichzeitig einnehmen darf. Mit Recht bemerkt Steinitzer<sup>1)</sup>, daß dieser Vorschlag auf einer Verkehrung von Ursache und Wirkung beruht. Nicht dadurch, daß viele Aufsichtsratsposten in einer Hand vereinigt sind, wird die Tätigkeit des Aufsichtsrates gehemmt, sondern dadurch, daß an und für sich die Übernahme eines solchen Postens keine großen Kenntnisse und nur wenig Zeitverbrauch voraussetzt, besteht die Möglichkeit der Übernahme vieler solcher Posten durch eine Person.

Um den Einfluß der Kleinaktionäre auf die Geschäftsführung der A.-G. sicher zu stellen, wird die Proportionalwahl für die Mitglieder des Aufsichtsrates vorgeschlagen, oder man fordert auch die Wahl von Minderheitsvertretungen. Wenn auch in der Praxis die Wahl einer solchen Minderheitsvertretung gelänge, so würden doch diese Vertreter nicht in der Lage sein, eine strenge Kontrolle über die Verwaltung der A.-G. auszuüben, da sie nicht in den engen Kreis des Vorsitzenden und der Hauptdirektoren, die allein nur über die wirkliche Verwaltung Bescheid wissen, eindringen können.

Allgemein muß gesagt werden, daß der Gesetzgeber eine kluge Grenze für die Gesetznormen, die die A.-G. und ihre Organisation betreffen, finden muß. Er darf nicht, um die Sonderwünsche der Kleinaktionäre zu befriedigen, gesetzliche Vorschriften erlassen, die die Entwicklung und die Geschäftstätigkeit der A.-G. erschweren. Prof. Passow äußert sich über diese Frage folgendermaßen: „Man muß bei solchen Problemen nicht nur die Frage aufwerfen, was und wie man reformieren will, sondern man muß vor allem — was so selten geschieht — die Frage untersuchen, wie weit es denn überhaupt möglich ist, durch Maßnahmen und Gesetzgebung derartige wirtschaftliche Verhältnisse entscheidend zu beeinflussen. Berücksichtigt man auch diese Seite der Sache, so kommt man, glaube ich, zu dem Ergebnis, daß in vielen Fällen ein paar Paragraphen kein Bollwerk bilden, das stark genug ist, den machtvollen Strom der wirtschaftlichen Entwicklung in völlig neue fremde Bahnen zu lenken.“

<sup>1)</sup> E. Steinitzer: a. a. O. S. 159.

<sup>2)</sup> R. Passow: Die Aktiengesellschaft. 2. Aufl. S. 494.

### Dritter Teil.

## Die wirtschaftliche Struktur der rumänischen Aktiengesellschaften.

### A. Zahl und Kapitalverhältnisse der rumänischen Aktiengesellschaften.

#### 1. Art, Bestand und Sitz der rumänischen Aktiengesellschaften.

Nachdem wir die Entwicklung des rumänischen Aktienwesens im allgemeinen und im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Verhältnissen betrachtet und auch die rechtlichen Grundlagen des Aktienwesens kennen gelernt haben, versuchen wir nun an der Hand einiger Tabellen tiefer in das Wesen der Aktiengesellschaften Rumäniens einzudringen.

Es gibt kein Gebiet des Wirtschaftslebens wie — Erzeugung, Transport, Handel, Kredit, Versicherung usw. —, in dem die Aktiengesellschaft nicht vertreten ist. Je weiter das Wirtschaftsleben vorwärtsschreitet, um so größer wird ihre Zahl und umso mehr verstärkt sich ihre Bedeutung. Diese ist aber in den einzelnen Wirtschaftszweigen sehr verschieden, und wir müssen deshalb untersuchen, welchen Umfang die Aktiengesellschaften in Rumänien einnehmen. Die Erfüllung dieser Aufgabe ist sehr schwer, da die Zahl der zu untersuchenden Aktiengesellschaften sehr groß ist und da diese durch den Wechsel der wirtschaftlichen Verhältnisse oft den Zweck ihres Unternehmens ändern, so daß aus ihrem Namen nicht mehr ersichtlich ist, welchem Gewerbebranche sie wirklich angehören. Wir können daher eine schematische Darstellung der verschiedenen Aktiengesellschaften nur nach der ursprünglichen Form, in der sie gegründet wurden, geben.

Der tatsächliche Bestand der rumänischen A.-G. ist größer als die amtlichen Statistiken angeben. So gibt eine private Statistik<sup>1)</sup> für das Jahr 1924 2878 Gesellschaften mit einem Gesamtkapital von 24310 792 606 Lei an, das sind 690 Gesellschaften mehr als die amtliche Statistik auf-

<sup>1)</sup> Anuarul General al soc. anonime pe actiuni din România, sub directionea D.-lor: G. Danielopol, Ion Trifu, René C. Polysu u. R. Kolkaf, Publicatiune annala. Ediția I. Buc. 1924. S. 848.

führt. Diese 690 Gesellschaften vereinigen auf sich ein Kapital von 1 620 178 904 Lei. Daß ein so großer Unterschied zwischen der amtlichen und der privaten Statistik entstanden ist, erklärt sich daraus, daß die letztgenannten Gesellschaften beim statistischen Amt nicht angemeldet worden sind. Da die private Statistik nur Zahlen für das Jahr 1924 nennt, werden wir uns hinfür nur auf die Zahlen des statistischen Amtes stützen.

Die Ende 1926 tätigen Aktiengesellschaften verteilen sich auf die einzelnen Gewerbegruppen nach folgender Tabelle<sup>1)</sup>:

Verteilung der Ende 1926 tätigen Aktiengesellschaften auf die einzelnen Gewerbegruppen.

Art	Zahl	Zahl	Grundkapital Papierlei	% des Grund- kapitals
I. Banken		1029	7 504 824 618	21,9 %
II. Industrie				
1. Holzindustrie	187	1 386 806 490		
2. Metallurgische	98	2 584 905 000		
3. Kalk und Zement	17	180 750 800		
4. Graphische Kunst				
A.-G.	67	885 187 500		
5. Textilindustrie	89	1 217 845 835		
6. Bauindustrie	49	448 795 459		
7. Nahrungsmittel	189	2 624 767 144		
8. Transport	44	440 972 600		
9. Gas u. Elektrizität	51	675 948 018		
10. Chemische	61	458 295 478		
11. Petroleum	128	10 154 789 876		
12. Bergbau u. Hütten- wesen	57	2 552 091 186		
13. Glas	14	142 150 000		
14. Mühlen	60	508 872 450		
15. Keramische	48	129 680 000		
16. Leder	40	314 247 500		
17. Verschiedene	87	188 687 000		
III. Handel		1171	24 818 627 331	72,5 %
IV. Verschiedene Aktiengesell- schaften		64	412 551 005	1,8 %
	Gesamt	2622	84 226 144 455	100 %

Aus der Tabelle ersieht man, daß sowohl der Zahl als auch der Höhe des Kapitals nach die Industrieaktiengesellschaften an erster Stelle stehen. (Da das rumänische statistische Amt die Transportaktiengesellschaften nicht von den Industrieaktiengesellschaften trennt, wollen wir keine Trennung vornehmen.) Die 1171 Industrieaktiengesellschaften hatten im

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei și comerțului. Statistica Societăților pe acțiuni din România în anul 1927 după bilanțurile încheiate la finele anului 1926. Buc. 1927, S. IX ff.

Jahre 1926 insgesamt ein Nominalkapital von 24 818 627 331 Lei, somit macht das Kapital der Industrieaktiengesellschaften 72,5 % des gesamten Nominalkapitals aller Aktiengesellschaften aus. An nächster Stelle folgen die Banken mit 1029 Aktiengesellschaften, die ein Nominalkapital von 7 504 824 613 Lei oder 21,9 % von der Gesamtsumme aller Aktiengesellschaften verkörpern. Die Beteiligung der Handelsaktiengesellschaften ist mit 368 Unternehmungen mit einem Nominalkapital von 1 490 141 506 Lei oder 4,3 % angegeben. An letzter Stelle kommen die „Verschiedenen“ Aktiengesellschaften; es werden hier 54 Gesellschaften mit einem Kapital von 412 551 005 Lei oder 1,3 % von der Gesamtsumme aller Gesellschaften aufgezählt.

Nach dem Weltkrieg kamen durch die neuen Gebiete der ehemaligen Donaumonarchie Österreich-Ungarn und durch Einverleibung Bessarabiens zum Mutterlande am Ende des Jahres 1917 die dort bestehenden Aktiengesellschaften zu dem Bestande des Altreiches hinzu. Das statistische Amt teilt Großrumänien in fünf Provinzen ein, nämlich in Alt-Rumänien, Transylvanien (Siebenbürgen), Banat, Bukowina und Bessarabien. Die Aktiengesellschaften verteilen sich auf die genannten Provinzen wie folgt<sup>1)</sup>:

Art, Zahl und Kapital der Aktiengesellschaften.

Provinzen	Zahl	1919		1926	
		Grundkapital in Lei		Grundkapital in Lei	
Banken					
Alt-Reich	204	561 975 592	464	5 450 008 790	
Transylvanien (Siebenbürgen)	177	115 884 129	867	1 870 088 906	
Banat	108	88 644 887	186	890 679 616	
Bukowina	—	—	25	188 717 800	
Bessarabien	2	309 479	87	160 484 500	
	486	711 264 087	1029	7 504 824 612	
Industrie					
Alt-Reich	194	915 621 685	670	22 088 812 295	
Transylvanien (Siebenbürgen)	80	52 062 452	845	1 887 184 286	
Banat	41	30 546 820	129	720 069 950	
Bukowina	5	7 846 200	21	152 768 800	
Bessarabien	1	1 500 000	6	20 297 500	
	821	1 007 077 107	1171	24 818 627 331	
Handel					
Alt-Reich	78	128 028 839	110	1 170 968 102	
Transylvanien (Siebenbürgen)	22	6 472 905	111	221 600 455	
Banat	5	2 580 000	88	80 752 650	
Bukowina	—	—	2	7 600 000	
Bessarabien	—	—	7	9 225 299	
	100	182 081 494	898	1 490 141 506	

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei și comerțului. Statistica soc. pe acțiuni din România la finele anului 1919 și 1926. Buc. 1927, SS. X u. XII.

Provinzen	Zahl	1919		Zahl	1926	
		Grundkapital in Lei			Grundkapital in Lei	
Verschiedene						
Alt-Reich	16	62 670 236	40	945 868 005		
Transylvanien (Siebenbürgen)	5	67 740 900	11	58 688 000		
Banat	2	1 250 000	2	9 500 000		
Bukowina	—	—	1	8 000 000		
Bessarabien	—	—	—	—		
	22	131 661 136	54	411 551 005		
Gesamtsumme 1919						
Provinzen	Zahl	%	Grundkapital (Lei)	%		
Alt-Reich	486	52,3	1 668 296 658	88,9		
Transylvanien (Siebenbürgen)	284	80,6	241 610 886	12,1		
Banat	151	16,2	68 021 657	3,4		
Bukowina	5	0,5	7 846 200	0,4		
Bessarabien	3	0,4	1 809 479	0,2		
	929	100,0	1 982 034 876	100,0		
Gesamtsumme 1926						
Alt-Reich	1884	58,0	29 005 647 198	84,7		
Transylvanien (Siebenbürgen)	834	31,8	8 582 506 646	10,4		
Banat	805	11,6	1 200 909 216	3,5		
Bukowina	49	1,8	297 081 100	0,8		
Bessarabien	50	1,3	190 007 299	0,6		
	2622	100,0	34 226 144 454	100,0		

Die Angliederung der neuen Gebiete hat die Zahl der im Alt-Reich bestehenden Aktiengesellschaften um 443 Gesellschaften mit einem Grundkapital von 318 787 722 Lei anwachsen lassen. Auf die einzelnen Gewerbezweige entfallen 282 Bankaktiengesellschaften mit 149 288 445 Lei Kapital, 130 Industrie- und Handels- und Bankaktiengesellschaften mit 157 196 372 Lei, 27 Handels- und Bankaktiengesellschaften mit 9 052 900 Lei und schließlich 4 „Verschiedene“ Aktiengesellschaften mit 3 250 000 Lei Kapital. Die Zunahme der Aktiengesellschaften an Zahl beträgt 91,1 %, während das Aktienkapital nur mit 16 % gestiegen ist. Dieser geringe Zuwachs bei dem Grundkapital erklärt sich daraus, daß das Statistische Amt das Grundkapital der neu hinzugekommenen Gesellschaften, das noch auf Fremdwährung lautete, in rumänische Lei überführte<sup>1)</sup>. Diese Umwandlung erfolgte auf der Basis 2 österreichisch-ungarische Kronen gleich 1 Lei und ein russischer Rubel gleich 1 Lei.

Bei einem Blick auf obige Tabelle bemerken wir deutlich die un-  
<sup>1)</sup> Ministerul Industriei și comerțului, Statistica soc. pe acțiuni din România la finele anului 1919, Buc. 1922, S. IX.

gleiche Verteilung der Aktiengesellschaften auf die einzelnen Provinzen. An erster Stelle kommt Alt-Rumänien, dann folgen Siebenbürgen und Banat. Sehr wenig Aktiengesellschaften finden wir in den Provinzen Bukowina und Bessarabien vor. In der Bukowina tritt eine andere Gesellschaftsform, und zwar die G. m. b. H. in den Vordergrund, die bisher in Alt-Rumänien noch unbekannt und gesetzlich nicht geregelt ist. Da die alte russische Provinz Bessarabien ein ausgesprochenes Agrarland ist, hat die Aktiengesellschaft dort noch nicht in dem Maße wie in anderen Provinzen Fuß fassen können. Ende 1926 entfallen auf das Alt-Reich 1384 Aktiengesellschaften mit einem Nominalkapital von 29 005 647 193 Lei. Somit besitzt es über die Hälfte der in Rumänien überhaupt bestehenden Gesellschaften, der Kapitalanteil beträgt 84,7 % des Grundkapitals aller Gesellschaften. Die Provinz Transylvanien ist mit 834 Gesellschaften (31,8 %) und 3 532 506 646 Lei oder 10,4 % des Gesamtkapitals beteiligt. Danach folgt die Provinz Banat mit 305 Gesellschaften und 1 200 909 216 Lei Kapital. An letzter Stelle stehen die beiden Provinzen Bukowina und Bessarabien, von denen die erstere 49 Gesellschaften mit einem Kapital von rund 297 000 000 Lei und die letztere 50 Gesellschaften mit ca. 190 Millionen Lei auf sich vereinigen.

Daß diese Zahl der Gesellschaften in den Provinzen Transylvanien und Banat größer ist als in den anderen neuen Provinzen, besonders daß die Zahl der Bankaktiengesellschaften in dieser Provinz verhältnismäßig groß ist, erklärt sich im allgemeinen wohl aus der fortgeschrittenen Entwicklung dieser Provinzen. Dieser Stand der Entwicklung ist dem Wettbewerb, der sich zwischen den Sachsen, den Rumänen und den Ungarn Siebenbürgens herausgebildet hatte und der von den Banken unterstützt wurde, zuzuschreiben.

Die Aktienbanken dieser Provinz, die unter der Herrschaft der Habsburger als Sparkassen<sup>1)</sup> figurierten, haben auch, nachdem sie zu Rumänien gekommen waren, ihre alte Form der Geschäftstätigkeit beibehalten. Diese Aktiensparkassen haben nur ein sehr kleines Aktienkapital, so besteht z. B. neben vielen anderen auch die Sparkasse „Venetura“ A.-G. mit einem Kapital von nur 20 000 Lei.

Zu der oben gebrachten Aufstellung muß noch ergänzend bemerkt werden, daß diese nicht die wirkliche Verteilung der Industrie- und Bankaktiengesellschaften nach den einzelnen Provinzen darstellt, da viele dieser Gesellschaften ihren Sitz in Alt-Rumänien haben, während ihre Betriebe in den verschiedenen neuen Provinzen liegen. So z. B. ist die „Uzinele de fier și domeniile din Reșița A.-G.“ in der Statistik als im alten Reich liegend angeführt, während sich ihre Betriebe in den neuen Provinzen befinden.

<sup>1)</sup> Sparkasse, Jahrg. 1925, Nr. 8, S. 130.

II. Das Grundkapital der Aktiengesellschaften in Rumänien.

Wenn wir das Kapital der in Rumänien bestehenden Aktiengesellschaften untersuchen, konstatieren wir, daß nur bei einem Teil von ihnen das Grundkapital voll eingezahlt ist. Die Größe des Aktienkapitals und die Höhe der Einzahlung desselben hängt von der Geschäftspolitik der einzelnen Gesellschaften ab. Die Einzahlung des Grundkapitals wird nur ganz allmählich durchgeführt und zwar lassen sich die Gesellschaften einerseits von der Rentabilität leiten, andererseits von dem Bewußtsein, daß sich die Geschäfte der Gesellschaft erst mit der Zeit entwickeln und der Kapitalbedarf mit der Ausdehnung des Wirkungskreises der Gesellschaft wächst. Maßgebend für die Höhe der Einzahlung des Grundkapitals ist ferner die augenblickliche Finanzlage des Landes im Gründungsjahre.

Die nachstehende Tabelle zeigt das Verhältnis des eingezahlten zum Grundkapital sowie das durchschnittliche

Gesellschaftskapital in den einzelnen Jahren und in den verschiedenen Gewerbegruppen<sup>1)</sup>.

Jahr	Zahl d. A. G.	Gesamt-Kapital		Durchschnitts-Kapital		% d. eingezahlten u. d. Nom.-Kap.
		Nominal	Eingezahlt	Nominal	Eingezahlt	

Banken						
1918	197	240,0	711,2	1,21	1,08	90,0
1919	486	1.966,6	662,7	1,46	1,86	98,1
1920	542	1.966,6	1.828,4	8,62	8,87	92,9
1921	556	2.406,4	2.285,0	4,82	4,02	92,8
1922	688	3.334,7	—	—	—	—
1923	756	4.258,4	—	—	—	—
1924	844	5.175,1	—	—	—	—
1925	928	6.276,4	—	—	—	—
1926	1029	7.504,8	6.914,6	6,76	6,79	98,1
Industrie						
1918	168	488,1	488,0	2,88	2,88	90,0
1919	821	1.007,0	929,7	8,18	2,89	92,8
1920	477	2.767,1	2.477,6	6,80	6,20	88,5
1921	529	5.106,6	4.810,8	9,65	9,09	94,0
1922	720	7.549,0	—	—	—	—
1923	874	11.904,8	—	—	—	—
1924	1014	16.082,4	—	—	—	—
1925	1108	19.106,4	—	—	—	—
1926	1171	24.818,6	28.678,9	18.814,7	16,58	95,4

<sup>1)</sup> Zusammengestellt aus Statistica Societăţilor pe acţiuni din România von 1913—1926 (Ministerul Industriei şi comerţului).

(Fortsetzung).

Jahr	Zahl d. A. G.	Gesamt-Kapital		Durchschnitts-Kapital		% d. eingezahlten u. d. Nom.-Kap.
		Nominal	Eingezahlt	Nominal	Eingezahlt	

Handel						
1918	58	42,2	40,6	0,88	0,76	92,0
1919	100	182,0	109,0	1,82	1,08	77,9
1920	146	886,7	266,9	2,80	1,89	79,2
1921	159	467,9	418,9	2,98	2,68	89,4
1922	218	1.125,6	—	5,11	—	—
1923	277	1.446,6	—	4,18	—	—
1924	298	1.617,9	—	5,52	—	—
1925	352	1.862,8	1.816,1	5,29	5,15	97,4
1926	368	1.490,1	1.481,4	4,05	3,88	96,0

Verschiedene						
1918	12	87,5	29,7	3,12	2,47	79,7
1919	22	191,6	119,0	5,98	5,40	90,4
1920	19	97,6	81,9	5,14	4,81	80,9
1921	22	114,8	100,4	5,19	4,56	87,8
1922	29	152,5	—	5,26	—	—
1923	86	205,0	—	5,70	—	—
1924	87	265,0	—	7,16	—	—
1925	52	819,8	800,8	6,15	5,78	94,4
1926	64	412,5	880,4	7,68	7,40	92,2

Alle zusammen						
1918	480	804,8	722,1	1,87	1,67	90,0
1919	929	1.982,0	1.814,6	2,18	1,95	91,4
1920	1154	5.168,2	4.655,0	4,48	4,08	90,8
1921	1266	8.095,4	7.564,8	6,89	5,98	98,4
1922	1650	12.162,0	—	7,87	—	—
1923	1948	17.810,0	—	9,11	—	—
1924	2188	22.680,6	—	10,87	—	—
1925	2440	27.555,5	26.269,9	11,29	10,76	92,4
1926	2622	34.226,1	32.476,8	18,05	12,88	94,8

Der Kapitalbedarf der rumänischen Aktiengesellschaften zeigt sich am deutlichsten an dem Verhältnis zwischen Nominal- und wirklich eingezahltem Kapital. Im Jahre 1913 waren 90% des Nominalbetrages der Aktiengesellschaften eingezahlt, diese Prozentzahl stieg bis zum Ende des Jahres 1926 auf 94,8%. In den einzelnen Gewerbegruppen bewegt sich bei den Industrie-Aktiengesellschaften für die gesamte Periode unserer Beobachtung die Prozentzahl zwischen 89,5 und 95,4%. Bei den Bankaktiengesellschaften ist die Prozentzahl konstanter, sie bewegt sich zwischen 90 und 93,1%. Größere Sprünge weisen die Handels- und „verschiedenen“ Aktiengesellschaften auf. Bei den ersteren steigt der Prozentsatz von 77,9 auf 96%, nachdem im Jahre vorher bereits 97,4% erreicht worden waren,



bei den letzteren von 79,7 auf 92,2%. Auch hier war im Jahre 1925 der Prozentsatz des eingezahlten Kapitals bereits auf 94,4% gestiegen, sodaß das Jahr 1926 einen leichten Rückgang aufweist.

Was das durchschnittliche Kapital anbetrifft, so ist auch hier der Prozentsatz im steten Steigen begriffen. Während das durchschnittliche Aktienkapital für alle rumänischen Aktiengesellschaften im Jahre 1926 13,05 Millionen Lei nicht übersteigt, beträgt das durchschnittliche Aktienkapital bei den Industriegesellschaften 21,10 Mill. Lei, für die Banken und verschiedene Aktiengesellschaften dagegen nur 7 Mill. Lei. Das niedrigste Durchschnittskapital finden wir bei den Handelsgesellschaften; es beträgt nur 4,05 Mill. Lei.

Eine Gliederung des Bestandes der Aktiengesellschaften in Unternehmen unter 1 Mill. Papierlei und in solche von über 1 Mill. Papierlei Kapital zeigt uns, wie gerade die größeren Unternehmungen immer mehr hervortreten und wie die Bedeutung der kleineren Aktiengesellschaften seit 1920 geringer geworden ist.

Es bestanden Gesellschaften mit unter 1 Mill. Lei Aktienkapital: 1)

Jahre	Zahl	relat. Zunahme %	Mit Aktien-Kapital (Mill. Lei)	Gold-Lei	relative Zunahme % Goldlei
1920	698	100	581,08	38,22	100
1921	648	92	281,76	10,41	27
1922	799	114	862,04	10,90	28
1923	867	124	403,81	9,17	24
1924	880	126	447,80	9,89	25
1925	881	126	479,81	11,08	28

Jahre	Zahl	relat. Zunahme %	Mit Aktien-Kapital (Mill. Lei)	Gold-Lei	relative Zunahme % Goldlei
1920	487	100	4 804,68	345,66	100
1921	600	124	7 699,28	284,84	82
1922	841	174	11 799,97	855,64	102
1923	1049	215	17 404,28	897,66	115
1924	1808	371	22 242,71	492,85	142
1925	1559	320	27 085,70	626,81	180

Bei einem Vergleich der beiden oben angeführten Tabellen sehen wir, daß im Jahre 1920 die Gesellschaften mit einem Kapital von unter 1 Mill.

1) Zusammenge stellt aus Anuarul Statistic al României pe anii 1921—1926. Buc. SS. 198, 254, 200, 196, 212, 252 ff.

Papierlei an Zahl überwiegen. Die Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 1 Mill. Lei und darüber machen mit ihren 437 Gesellschaften nur 38,5% der Gesamtzahl der bestehenden Gesellschaften (1135) aus. In den nächsten Jahren hat sich das Verhältnis zugunsten der größeren Gesellschaften verschoben, sodaß 1559 Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 1 Mill. Papierlei und darüber 63,8% der Gesamtzahl der bestehenden Gesellschaften (2440) darstellen.

Am Gesamtkapital von 5 335,76 Mill. Lei im Jahre 1920 nahmen die Gesellschaften mit einem Kapital von 1 Mill. Lei und darüber mit 4 804,68 Mill. Lei oder 90% dagegen am Gesamtkapital im Jahre 1925 mit 27 085,70 Mill. Lei oder 98% teil.

Wir sehen aus diesen Aufstellungen, daß auch in Rumänien wie in den anderen kapitalistischen Staaten die Aktiengesellschaften trotz des Währungsverfalles die Tendenz in sich tragen, große Kapitalmassen auf sich zu vereinigen. Wenn auch in Rumänien die Konzentrationsstendenz in der Industrie noch nicht wie in anderen Ländern Fuß gefaßt hat, so zeigen die angeführten Zahlen doch, daß in diesem Lande mit seiner verhältnismäßig jungen wirtschaftlichen Entwicklung der Aktiengesellschaften mit grobem Kapital der Vorzug gegeben wird, und daraus kann sich schnell die gleiche Entwicklung ergeben, wie sie Deutschland jetzt erlebt.

### III. Reserven.

Ein gewisser Teil der jährlichen Geschäftsgewinne wird zur unmittelbaren Vermögensbildung durch die Gesellschaften in Anspruch genommen und erscheint in der Bilanz als sogenannter Reservefond. Durch diese Reserven wird eine Verstärkung des Kapitals der Gesellschaften erreicht, denn sie verwenden diese Beträge fast ausschließlich in der eigenen Unternehmung; von Jahr zu Jahr erhöht daher das Geschäftsvermögen der Gesellschaften eine Vermehrung. Gemäß Artikel 184 rum. HGB. müssen von dem jährlichen Reingewinn mindestens 5% zur Bildung der gesetzlichen Reserven zurückgehalten werden und zwar solange, bis die Reserven 20% des Grundkapitals erreicht haben. Die Statuten der Gesellschaften können aber bestimmen, daß jährlich mehr als 5% dem gesetzlichen Reservefond zuzuführen sind. In der Praxis werden die Bestimmungen des Handelsgesetzbuches oft nicht eingehalten. Die Statuten bestimmen z. B. folgendes: Vom jährlichen Reingewinn werden nur 2% zur Bildung der gesetzlichen Reserve verwendet. In anderen Statuten wird bestimmt, daß zuerst für die Ausschüttung an die Aktionäre 5% und mehr aus dem Reingewinn genommen und dann erst 2 bis 5% dem gesetzlichen Reservefonds zugeschrieben werden. Während nach dem Deutschen Recht die gesetzlichen Reserven nur zur Deckung eines aus der Bilanz sich ergebenden Verlustes



Verwendung finden dürfen, duldet das rumänische Gesetz die Heranziehung der gesetzlichen Reserven auch für andere Zwecke. Bei der „Banca Populard din Pitesti“ bestimmen die Statuten über den gesetzlichen Reserfonds folgendes: „Er kann im Bedarfsfalle zur Auszahlung eines statutenmäßigen Gewinnes von 5 % herangezogen werden.“ Derselbe Passus findet sich auch in den Statuten der Banca Romaneasca (Art. 71 des Statuts).

Außerdem fließen nach deutschem Recht dem gesetzlichen Reservefonds die Aufgelder einer Überpariemission bei der Neugründung oder bei der Kapitalerhöhung von Gesellschaften zu, während nach dem rumänischen HGB, das Agio wieder als Gewinn verteilt werden kann. Die Bank Marmorosch, Blank & Co. bestimmte bei einer Kapitalerhöhung im Jahre 1912, daß das Agio einem außerordentlichen Reservefonds zuzuführen sei. Wir ersehen daraus, daß in Rumänien der gesetzliche Reservefonds nicht die Bedeutung der Sicherheit vor plötzlichen Verlusten hat, sondern wie jeder andere Reservefonds zu irgendwelchen Zwecken, sogar zur Ausschüttung von Gewinnen Verwendung finden kann. Damit ist natürlich der Zweck einer solchen Reservebildung illusorisch gemacht worden, und es müßte zur Sicherung der Aktionäre angestrebt werden, daß der gesetzliche Reservefonds in Rumänien die Bedeutung erhält, die er in Deutschland hat.

Die Spezialreserven werden nach verschiedenen Gesichtspunkten und nach dem Verwendungszweck gebildet. Die Aussicht auf möglicherweise eintretende Verluste und die Wahrscheinlichkeit bevorstehender Ausgaben lassen vielen Gesellschaften als richtig erscheinen, Rückstellungen für nicht vorausbestimmte Zwecke zu machen. Der Unterschied gegenüber dem gesetzlichen Reservefonds besteht hauptsächlich darin, daß die Generalversammlung nach freiem Ermessen in jeder Höhe frei über sie verfügen kann. Höhe und Umfang der gesetzlichen und freiwilligen Reservefonds bei den rumänischen Aktiengesellschaften in den verschiedenen Jahren gibt die nachstehende Tabelle an.

(Siehe Tabelle nächste Seite.)

Blicken wir zuerst auf die Prozentzahlen der Reserven von sämtlichen Aktiengesellschaften, so finden wir, daß bei den rumänischen Aktien-Gesellschaften die Reservebildung, was die gesetzlichen als auch die freiwilligen Reserven anbelangt, vor dem Kriege in einem recht günstigen Lichte erscheint. Die Prozentzahl des gesetzlichen Reservefonds betrug 21,1 % des Aktienkapitals und die der freiwilligen Reserven noch höher als dem Kriege im Jahre 1919 sind die gesetzlichen Reserven. Aber seit diesem Jahre ist die Prozentzahl ständig zurückgegangen. Die Prozentzahl des gesetzlichen Reservefonds ist von

Bestand der gesetzlichen und freiwilligen Reserven bei den rum. A.-G. 1) (in Millionen Lei)

Jahr	Bank			Industrie			Handel		
	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	
1918	94	12	81	76	2	8	2	158	
1919	299	60	149	104	9	9	14	50	
1920	698	82	198	826	10	17	22	24	
1921	796	72	274	741	10	17	22	18	
1922	948	198	867	784	22	22	22	24	
1923	1 090	249	785	1 427	31	46	31	50	
1924	1 307	458	1 065	2 611	46	64	64	110	
1925	1 559	578	1 275	4 808	64	64	64	158	
1926	1 820	877	1 818	7 191	59	59	59	158	

Jahr	Verschiedene			Gesamt			z. A. K.		
	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	Gesetzl. Reserve-Fonds	Freiwillige Reserve-Fonds	
1918	27	81	154	21,1	172	28,5	24,3	24,3	
1919	82	—	489	24,11	168	8,2	8,2	8,2	
1920	85	—	981	18	422	8,1	8,1	8,1	
1921	86	61	1 128	18,9	887	11	11	11	
1922	86	68	1 878	11,8	1 019	8,8	8,8	8,8	
1923	88	61	1 894	11	1 787	10	10	10	
1924	48	66	2 466	11	8 185	14	14	14	
1925	67	87	2 956	11	6 588	20,6	20,6	20,6	
1926	72	90	3 769	11,01	8 816	24,3	24,3	24,3	

24,11 % im Jahre 1920 auf 11,01 % im Jahre 1926 gesunken. Hierzu können wir sagen, daß die Verhältnisse in Rumänien bei diesem Rückgang eine Rolle spielen. So verursachen z. B. große Kapitalerhöhungen leicht ein Sinken der Prozentzahlen einerseits, und andererseits über die neuhinzutretenden Gesellschaften die gleiche Wirkung aus. Bei den freiwilligen Reserven ist bemerkenswert, daß sie kurz nach Beendigung des Krieges im Vergleich zu 1913 sehr niedrig waren. Das ist aber nicht weiter verwunderlich, wenn wir uns vergegenwärtigen, daß die rumänischen Aktiengesellschaften durch den Krieg sehr gelitten haben und ihre Reserven zur Deckung ihrer Verluste verwenden mußten. Erfreulich ist aber, daß seit 1923 die freiwilligen Reserven stark zugenommen haben und im Jahre 1926 bereits die gesetzlichen Reserven stark überfüllt sind. Sie sind von 10 % im Jahre 1923 auf 24,3 % im Jahre 1926 gestiegen; das ist höher als vor dem Kriege.

1) Zusammengestellt aus Statistica Societăţilor pe acţiuni din România pe 1913—1926.

Der Bestand der Reserven ist bei fast allen Gewerbezeigen nach dem Kriege im ständigen Wachsen begriffen. An der Höhe der Reserven sind die einzelnen Gruppen verschieden beteiligt. Zum Vergleiche der einzelnen Gruppen wollen wir nur das Jahr 1926 heranziehen. Auf fast gleicher Höhe stehen die Bank- und Industrieaktiengesellschaften. Sie besitzen an gesetzlichen Reservefonds je ca. 1820 Millionen Lei. Beim Vergleich der Zahlen mit dem Aktienkapital stellen wir aber fest, daß bei den Banken der gesetzliche Reservefonds 22,9% und bei den Industrieaktiengesellschaften nur 7,3% des Aktienkapitals ausmacht.

Was nun den Bestand der freiwilligen Reserven bei den beiden genannten Gewerbezeigen anbelangt, so stehen die Industrieaktiengesellschaften an erster Stelle. Sie nehmen von der Gesamtsumme der freiwilligen Reserven sämtlicher rumänischen Aktiengesellschaften in Höhe von 8316 Millionen Lei 7191 Millionen Lei oder 86,4% ein. Durch die Anhäufung großer Reserven haben die rumänischen Industrieaktiengesellschaften sich eine Sicherheit geschaffen, die ihnen auch im sonstigen Geschäftsverkehr zum Vorteil gereicht. Die Beteiligung der Gewerbegruppe „Verschiedene“ und „Handelsaktiengesellschaften“ an den freiwilligen und gesetzlichen Reserven ist geringer, aber im Verhältnis zu ihrem Aktienkapital weist die Gruppe „Verschiedene“ eine recht beträchtliche Prozentzahl auf, nämlich für die gesetzliche 17,5% und für die freiwilligen Reserven 21,8%. Auch hier müssen wir uns erinnern, daß dieser Gruppe die Versicherungsgesellschaften zugerechnet werden, die auf große Reserven halten müssen. Sehr ungünstig liegen die Reserveverhältnisse im Handelsgewerbe. Der Prozentsatz der gesetzlichen Reserve beträgt nur 3,9% und der der freiwilligen 10,6%.

## B. Die Verteilung der rumänischen Aktiengesellschaften in Rumänien auf die Wirtschaftszweige.

Um einen besseren Überblick zu erlangen, wollen wir bei der Betrachtung der einzelnen Gewerbezeige die rumänischen Aktiengesellschaften in inländische und ausländische Gesellschaften teilen. Wir behandeln zuerst die rein rumänischen Gesellschaften.

### 1. Bankaktiengesellschaften.

Von den bestehenden 1029 Aktienbanken haben nur 10 eine größere Bedeutung im Wirtschaftsleben Rumäniens, während die anderen über eine lokale Bedeutung nicht hinausgehen. Wir kommen zu der Feststellung, daß in Rumänien die kleinen und kleinsten Banken überwiegen.

Diese 10 Banken wurden bereits vor dem Kriege in der rumänischen

Literatur als Großbanken bezeichnet, da sie durch die Größe der eigenen und fremden Mittel und durch den Umfang ihrer Geschäfte Ansehen im Auslande genossen<sup>1)</sup>. Die Berechtigung, diese Banken Großbanken zu nennen, ist nach dem Kriege noch größer geworden, da diese „10 Bankrester“ durch Aufnahme von Finanzierungs- und Beteiligungsgeschäften ihre Machtstellung im rumänischen Wirtschaftsleben derart steigerten, daß sie einen besonders starken Einfluß auf die Kreditgewährung an die Industrie und den Handel Rumäniens auszuüben in der Lage sind. Aus diesem Grunde wollen wir nur diese 10 Banken betrachten. Eine Betrachtung sämtlicher Banken Rumäniens wäre im Rahmen dieser Arbeit unmöglich. Dort, wo in der Statistik sich Zahlen für die kleineren und mittleren Banken vorfinden, werden diese in der Arbeit angegeben und zum Vergleiche herangezogen.

Nach dem Ursprung des Kapitals lassen sich die Großbanken in drei Gruppen einteilen. Zu der ersten Gruppe zählen wir Banken, die aus interner Anregung entstanden sind und mit ausländischem Kapital gegründet wurden. Die zweite Gruppe der Großbanken ist aus der Initiative ausländischer Kapitalisten entstanden und benutzt ausländisches Kapital. Die dritte Gruppe trägt gemischten Charakter, in diesen Banken ist sowohl rumänisches als auch ausländisches Kapital vertreten.

Zur ersten Gruppe gehören folgende fünf Banken:

1. „Banca Agricola“. Sie wurde im Jahre 1894 zum Zwecke, die Landwirtschaft zu unterstützen, mit einem Grundkapital von 12.212.500 Lei. gegründet. Infolge großer Verluste hat sie ihr Kapital im Jahre 1906 auf 7.938.125 Lei herabgesetzt. Heute beträgt das Aktienkapital nach mehreren Erhöhungen 90 Millionen Lei, von denen aber nur 77.110.000 Lei eingezahlt sind. An Reserven weist die Bank 65 Millionen Lei aus. Sie gewährte an die Landwirtschaft Kredite, indem sie sich Bodenerzeugnisse, Maschinen, Vieh und die noch nicht eingebrachte Ernte verpfänden ließ und diese Dinge mit Ausnahme der noch nicht eingebrachten Ernte mit höchstens 50% beileh. Für die nicht eingebrachte Ernte kam ein Satz von höchstens 30% in Frage. Nach dem Kriege hat die Agricola durch die Agrarreform einen großen Teil ihres früheren Beteiligungsfeldes eingebüßt. Ihre Stammbuchenschaft, die sich hauptsächlich aus den Kreisen der Großgrundbesitzer rekrutierte, hat durch die Entseignung großer Güterteile eine tief einschneidende Veränderung ihrer wirtschaftlichen Lage erfahren, infolgedessen mußte sich die Bank einen neuen Wirkungskreis suchen, der laut Erklärung der Verwaltung in der

<sup>1)</sup> Vgl. P. M. Stescu: Die Kreditbanken Rumäniens. Craiova 1915. S. 23 f.

Generalversammlung im März 1919 in der Unterstützung von Industrie und Handel gefunden werden sollte. Die Umstellung der Bank auf diesen neuen Wirkungskreis gelang.

2. „Banca de Scont a României“. Die Bank trägt diesen Namen seit 1918 und entstand aus der Spar- und Kreditgenossenschaft „Speranța“, die im Jahre 1898 in eine Aktiengesellschaft mit dem Namen „Banca de Scont din București“ und einem Grundkapital von 2 Millionen Lei umgewandelt worden war. Das jetzige Aktienkapital beträgt 80 Millionen Lei und die Reserven 79.275.252 Lei. Zweck des Unternehmens sollte die Gründung von und die Beteiligung an industriellen Unternehmungen sein.

3. Die „Banca Românească“ steht in dieser Gruppe an erster Stelle. Sie wurde im Jahre 1911 teils unter Mitwirkung der Nationalbank von Rumänien und teils von der liberalen Partei mit einem Grundkapital von 17,5 Millionen Lei gegründet, wovon nur 12.922.250 Lei eingezahlt worden sind. Als Zweck der Bank wurde angegeben: Betreiben von Bankgeschäften aller Art, Übernahme von Staats- und städtischen Anleihen, Industrie Gründungen, Unterstützung kleiner Bankfirmen usw. Bereits kurze Zeit nach ihrer Entstehung hat sie einen großen Aufschwung genommen, so daß sie bald als Bank ersten Ranges angesehen wurde. Nach dem Kriege ist ihr die Gründung einer Anzahl neuer Gesellschaften zu verdanken, auch trägt sie einen hervorragenden Anteil an der Nationalisierung der Unternehmungen in den neuen Gebieten. Zu diesem Zwecke würde das Grundkapital dieser Bank mehrfach erhöht bis auf 280 Millionen Lei, die voll eingezahlt worden sind. Die Reserven im Jahre 1926 weisen einen Betrag von 195.528.200 Lei aus.

4. Die „Banca Generală a Țării Românești“. Diese Bank wurde unter dem Namen „Banca Generală Română“ im Jahre 1896 von der Direktion der Diskonto-Gesellschaft und S. Bleichröder, Berlin, durch Übernahme der Firma Gebrüder Elias M. Ghermani mit einem Grundkapital von 10 Millionen Lei gegründet. Trotzdem sie als rumänische Aktiengesellschaft gegründet wurde, betrachtete man sie als rein ausländische Gesellschaft, sie galt als Vertreterin des deutschen Kapitals. Nach dem Kriege ergab sich bei der Abstempelung der Aktien<sup>1)</sup> nach Angabe der Verwaltung des sequestrierten Eigentums, daß vom Grundkapital der Bank 72% Rumänen, 8% den neutralen Ausländern und nur 20% den Deutschen gehörten. Nachdem das den Deutschen gehörige Aktienpaket sequestriert und vom Handels- und Industrieministerium übernommen worden war, wurde das Aktienkapital der Bank von 15 Mil-

<sup>1)</sup> Analiele Băncilor Nr. 2—3, 1920, S. 111.

lionen auf 60 Millionen Lei zu Nationalisierungszwecken verhöht. Bei dieser Erhöhung sind Aktien in Höhe von 10 Millionen Lei an den „Credito Italiano“ abgetreten worden, so daß in dieser Gesellschaft weiterhin fremdes Kapital mitwirkte, das in die Verwaltung zwei Vertreter entsandte. Aber schon kurz darnach übergab die italienische Bank ihre Beteiligung an ein rumänisches Konsortium, so daß die Bank jetzt rein rumänischen Charakters ist.

5. Die „Banca Crissovelon“. Die Bank entstand im Jahre 1920 als Aktiengesellschaft durch Umwandlung der Kollektivgesellschaft „N. Crissovelon“. Das Kapital der Bank beträgt 250 Millionen Lei und sie verfügte über eine Reserve von 101.750.000 Lei im Jahre 1926. Sie hat sich im Laufe der letzten Jahre den Ruf einer besonders soliden und geleiteten Bank erworben.<sup>3</sup>

Zur zweiten Gruppe gehören folgende drei Banken:

1. Die „Banca de Credit Română“ (Rumänische Creditbank). Diese ist im Jahre 1904 aus dem früheren Privatbankhaus Jescheck & Co. in Bukarest und Braila entstanden, an dem seit 1888 die k. k. privilegierte österreichische Länderbank in Wien kommanditistisch beteiligt war. Das Anfangskapital der neu entstandenen Aktienbank betrug 6 Millionen Lei, von denen aber nur 3 Millionen eingezahlt worden waren. Durch die im Jahre 1908 durchgeführte Fusionierung mit der Bankfirma Dickin & Co. in Bukarest, an der die Niederösterreichische Escompte-Gesellschaft beteiligt war, wurde auch dieses Unternehmen dem Interessenkreise der Rumänischen Kreditbank angegliedert. Im Jahre 1919 wurde sie unter Sequester gestellt, da sie die Vertreterin des österreichischen Kapitals war. Im Jahre 1920 erwarb die Banque de Paris et des Pays Bas die Rumänische Kreditbank, so daß diese heute französische Interessen vertritt. Das jetzige Kapital beläuft sich auf 125 Millionen und ist vollständig eingezahlt. Die Bilanz des Jahres 1926 gibt 135 Millionen Lei Reserven an.

2. Die „Banca Comercială Română“. Sie wurde mit einem Kapital von 12 Millionen Lei im Jahre 1907 gegründet. An ihr sind die Banque de l'Union Parisienne, die Anglo-Oesterreichische Bank in Wien, der Crédit Anversois in Antwerpen und der Crédit général Liégeois in Lüttich beteiligt. Mit Hilfe der Banca Comercială Română wurde in Rumänien auch die erste staatliche Lotterie gegründet.

Im Jahre 1926 ist das Kapital der Bank mit Unterstützung der Banque de l'Union Parisienne auf 100 Millionen Lei erhöht worden. Die Reserve in diesem Jahre betrug 24.417.219 Lei.

3. Die „Banca Comercială Italiană și Română“, im Jahre 1920 gemäß den Bestimmungen des rumänischen Handelsgesetzbuches in der Form einer einheimischen Aktiengesellschaft mit einem

Kapital von 50 Millionen Lei gegründet, stellt nur eine Filiale der Banca Commerciale Italiana in Mailand dar, da ihr gesamtes Grundkapital von der letzten eingezahlt wurde. Damit erlangte zum ersten Male italienisches Kapital Einfluß auf den rumänischen Finanzmarkt. Im Jahre 1923 erhöhte die Bank ihr Aktienkapital auf 100 Millionen Lei, die Reserven dagegen sind sehr gering, sie betragen im Jahre 1926 nur 15 765 050 Lei. Ihre Tätigkeit beschränkt sich in der Hauptsache auf die Vermittlung von Geschäften mit Italien. Die Bank ist bestrebt, mit einigen bedeutenderen Banken der neu zu Rumänien gekommenen Gebiete in ein engeres Verhältnis zu kommen.

Die letzte Gruppe wird durch die folgenden beiden Banken vertreten:

1. Die „Banca Marmorosch, Blank & Co.“ wurde durch Übernahme der früheren Kommanditgesellschaft Marmorosch, Blank & Co. in Bukarest im Jahre 1905 als Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 8 Millionen Lei errichtet. An der Zeichnung des Grundkapitals haben sich folgende Gründer beteiligt<sup>1)</sup>:

P. S. Aurelian mit	50 000 Lei
Mauriciu Blank	1 850 000 „
J. G. Cantacuzino	200 000 „
J. Marmorosch	1 500 000 „
Bank f. Hdl. u. Ind.	1 200 000 „
Berliner Handelsges.	1 200 000 „
Pester Ung. Commerzialbank	2 000 000 „
	8 000 000 Lei

Zwei Jahre später wurde das Kapital um 2 Millionen auf 10 Millionen Lei erhöht. Während die rumänische Beteiligung (Blank und Marmorosch) 36% betrug, vereinigten die Franzosen (Banque de Paris et des Pays Bas) 20%, die Ungarn (Pester Ungarische Comerzial Bank) 20% und die Deutschen (Bank für Handel und Industrie und die Berliner Handels-gesellschaft) 24% auf sich. Nach der Untersuchung des Herrn Sîtescu ergab sich, daß kurz vor dem Kriege der rumänische Anteil sich auf 60% erhöht hatte. Die Nationalisierungsbestrebungen, die auch bei dieser Bank nach dem Kriege sich bemerkbar machten, sind nicht völlig durchgeführt worden, da der große Umfang der Geschäfte mit dem Auslande die Aufrechterhaltung der Verbindung mit den ausländischen Banken forderte. Das jetzige Kapital der Bank besteht aus 125 Millionen Lei, die

<sup>1)</sup> Denkschrift der Banca Marmorosch Blank & Co. A.-G. 1848—1923. S. 39.

2. Die „Banca Franco-Română“ erstand im Jahre 1924 mit einem Kapital von 4 Millionen Lei. Im Jahre 1920 hat die Bank unter Beteiligung des „Crédit Français“ in Paris ihr Aktienkapital auf 50 Millionen Lei erhöht. Der französische Bank sind dafür vier Sitze in der Verwaltung der Banca Franco-Română abgetreten worden. Durch Beschluß der Generalversammlung vom 24. Dezember 1924 trat eine weitere Erhöhung des Kapitals um 70 Millionen auf 120 Millionen Lei ein, von denen aber nur 80 Millionen eingezahlt wurden. Die Reserven sind auch gering, sie betragen 1926 15 623 765 Lei.

Trotz aller Mängel der Bilanzen geben wir mit ihrer Hilfe einen Überblick über die Geschäftslage der Bukarester Großbanken. Diese Zusammenstellung kann unter den obwaltenden Umständen natürlich nur einen recht primitiven und lückenhaften Einblick in den Entwicklungsgang dieser Finanzinstitute geben. Trotz der oft unklaren gleichwertiger Bilanzposten in einer Summe, trotz der oft unklaren Gruppierung versuchen wir, einen einigermaßen richtigen Gesamteindruck darüber zu gewinnen, welche Hauptereignisse und wirtschaftlichen Vorgänge wesentlichen Einfluß auf die Tätigkeit der rumänischen Banken ausgeübt haben. Im folgenden wollen wir kurz die Entwicklung der hauptsächlichsten Passiv- und Aktivgeschäfte der rumänischen Kreditbanken verfolgen.

#### Die Passivgeschäfte.

1. Depositen. „Les Affaires c'est l'argent des autres.“ Außer ihren eigenen Kapitalien bildet das Fremdkapital bei den Banken für die Vermittlung des Zahlungs- und Kreditverkehrs in den Ländern mit hochentwickelter Kredit- und Bankenorganisation das eigentliche Fundament ihrer Geschäftstätigkeit.

In einem bis jetzt verhältnismäßig wenig entwickelten und kapitalarmen Lande wie Rumänien ist nur in sehr geringem Maße die Bildung von Depositen möglich. Die niedrige Stufe der Kultur und des Wohlstandes hindert die Entfaltung des Sparsinnes, weiterhin zeigt die große Masse der Landbevölkerung noch ein althergebrachtes Mißtrauen den Banken gegenüber<sup>1)</sup>. Nach Beendigung der kriegerischen Ereignisse weisen die rumänischen Aktienbanken eine starke Zunahme der Depositen auf. Das Anwachsen der Depositengelder wurde durch die Entwicklung der In-

<sup>1)</sup> Victor Sîlvescu: Marea finanţă din România în vreme de război. 1914—1919. Buc. 1920. S. 67.

dustrie und durch die Agrarreform veranlaßt. Diese Erscheinung war schon kurz nach dem Kriege zu beobachten und hatte einen neuen Aufschwung der rumänischen Volkswirtschaft und im Zusammenhang damit auch eine rasche Zunahme der Depositen zur Folge. Nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Depositen bei den rumänischen Großbanken:

Entwicklung der Depositen bei den rumänischen Großbanken 1).

	1918	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
	(in Mill. Lei)							
1. Banca Agricolă	9	118	126	105	160	145	142	182
2. „ de Secont a României	8	81	128	157	159	125	155	407
3. „ Românească	16	—	—	—	—	—	—	—
4. „ Generala a Țării	—	—	81	—	114	118	28	110
5. „ Românești	—	—	—	—	—	—	77	—
6. „ de Credit Român	44	400	986	1074	729	556	755	881
7. „ Comercială Română	—	865	722	783	723	714	889	986
8. „ Comercială Ital. și Rom.	—	—	83	25	29	88	50	42
9. „ Marmorosch, Blank & Co.	47	1829	1228	1756	1852	1089	1487	1798
10. „ Franco-Română	—	—	—	—	—	—	—	856
Alle anderen Banken zus.	124	2288	9249	8900	9266	2775	8488	4712
	94	1721	2782	4271	4952	7698	18288	15870

Wie auch in Ländern mit hochentwickeltem Banksystem vereinigten die rumänischen Großbanken bereits vor dem Kriege die größte Zahl der Depositen auf sich. Im Jahre 1913 betrugen die Depositen bei den 10 Großbanken 124 Millionen. Die Großbanken hatten demnach an den Gesamtdelositen einen Anteil von über 55 %. Die einzelnen Großbanken nun wieder sind sehr verschieden an den Depositen beteiligt. Von den Depositen der Großbanken besitzen die ausländische „Rumänische Creditbank“ und die Bank gemischten Charakters, die „Marmorosch, Blank & Co.“, allein 86 %, die drei Banken mit rein rumänischen Charakter dagegen nur 14 %.

Nach dem Kriege ist die Vermehrung der Depositen nicht nur bei den Großbanken, sondern auch bei den Klein- und mittleren Banken sehr groß. Beide konnten das Vertrauen des Publikums gewinnen. Besonders großen

1) Diese und die folgenden Tabellen sind eine Zusammenstellung von Zahlen, die ich aus P. M. Sîrscu: Die Kreditbanken Rumäniens. Craiova 1915; Analele Băncilor. Jahrg. IX, X u. XI und den stat. Jahrbüchern für A.-G. des Ministeriums für Handel u. Industrie. Jahrg. 1920—1926 entnommen habe.

Erfolg in der Heranziehung von Depositen haben die ausländischen Banken und diejenigen mit gemischtem Charakter nach dem Kriege gehabt, wie wir das vor allem bei der Marmorosch, Blank & Co., Rumänische Creditbank und Banca Comercială Română sehen. Sie verfügen also über den größten Teil der rumänischen Depositen, obwohl ihr Aktienkapital zusammen genommen geringer ist als das der einheimischen Banken. Dank ihres technisch gut durchgeübten Beamtensapparates nehmen sie die Stellung moderner Bankinstitute ein, ihre Erfolge sind zurückzuführen auf die feste Grundlage, auf die sich ihre Tätigkeit aufbaut. Da sie im unmittelbaren Geschäftsverkehr mit dem Auslande standen, konnten sie die Vermittlerrolle zwischen der rumänischen Industrie und dem Auslande übernehmen. Das Vertrauen der Bevölkerung zu den genannten Banken erklärt sich aus dem Rückhalt, den die Banken bei den ausländischen Gründern fanden. Die Sicherheit, der technischen Apparat und die Geschäftsführung der ausländischen Banken waren besser als die der rein rumänischen Kreditinstitute, und die städtische Bevölkerung legte natürlich bei den ersten ihre Gelder an. Obwohl auch einige der rein rumänischen Aktienbanken größere Kapitalien besaßen und eine erfolgreiche Tätigkeit entfalteten, wiesen sie doch nicht die Vorzüge der mit ausländischen Kapital gegründeten Kreditbanken auf. Bei den rein rumänischen Gesellschaften ist auch eine stetige Vermehrung der Depositen festzustellen, aber sie bleibt weit hinter der Zunahme der anderen Banken zurück. Im Jahre 1926 wiesen die rumänischen Großbanken an Depositen nur 649 Mill. Lei aus, während die ausländischen und gemischten Banken 4063 Mill. Lei Depositen angaben. Dieses Verhältnis ist aber nicht richtig; die Depositen der inländischen Banken sind in Wirklichkeit höher, können aber nicht genau festgestellt werden, da zwei Bankinstitute, die Banca Românească und die Banca Crisovelonî die Depositenbeträge nicht von den Kreditoren getrennt in der Bilanz auführen.

Die Depositen vermehren sich bei den Großbanken infolge der Inflation während der Jahre 1920 bis 1922 sehr rasch, die Zunahme beträgt für die Großbanken ca. 72 %. Bei der Berücksichtigung der Geldentwertung ist die Zunahme in Wirklichkeit sehr gering. In den Jahren 1922 bis 1925 ist bei den Großbanken ein leichter Rückgang der Depositen zu verzeichnen. Dies ist auf ungünstige wirtschaftliche Umstände zurückzuführen, die die Anlegung von Geldern als Depositen hemmten. Der durch die Stilllegung der Notendrucke im Jahre 1922 eingetretene Mangel an Zahlungsmitteln wirkte sich in Form einer starken Verminderung der Bankanlage aus.

Die schon oft genannten 10 Großbanken haben ein Grundkapital von 1135 Mill. Lei, während die übrigen rumänischen Aktienbanken ein Ka-

pital von 6369 Mill. Lei besitzen. Vergleichen wir die Summe der Kapitalien und verfolgen wir in obiger Tabelle die Depositengelder bei diesen Banken, so sehen wir, daß die Kleinbanken seit Beendigung des Weltkrieges im Vorschreiten begriffen sind. Während bei den Großbanken im Jahre 1926 bei einem Stammkapital von 1135 Mill. Lei Depositen 4712 Mill. Lei oder 415 % des Stammkapitals ausmachten, betrug das Verhältnis der Depositen zu dem Stammkapital bei den Kleinbanken nur 249 %. Gegenüber dem Jahre 1920, in dem die Kleinbanken bei einem Gesamt-kapital von 1181 Mill. Lei: 1721 Mill. Lei Depositen auswiesen, d. s. 146 % des Grundkapitals, ist eine Zunahme des Verhältnisses um 103 % eingetreten. Wie wir schon zeigten, sind die Depositen der Großbanken in den Jahren 1923/25 gefallen, bei den Kleinbanken dagegen hat die Aufwärtsbewegung in diesen Jahren keine Unterbrechung erfahren. Dies erklärt sich einerseits aus der Tatsache, daß die Großbanken in der Provinz kein entwickeltes Filialnetz besitzen, andererseits daraus, daß die Kleinbanken, deren Eigenkapital nach dem Kriege infolge der Valutaver-schlechterung einen verringerten Wert darstellten, durch Gewährung von hohen Zinsen zur Heranziehung fremder Mittel gezwungen waren. In den Großbanken vergütet man an Zinsen 7 bis 10 % je nachdem, ob es sich um tägliches Geld oder Termingelder handelt. Die Provinzbanken geben dagegen einen mittleren Zinssatz von 16 %, der in einigen Fällen sogar 20 % erreicht.

Wir müssen gestehen, daß die Depositapolitik der Kleinbanken einen Vorteil hat, da durch die Heranziehung der Thesaurierungsgelder aus den Dörfern der Geldverkehr erleichtert wurde. Andererseits wird aber bei den Kleinbanken infolge des Mangels an genügenden Reserven die Sicherheit der Spargelder der Bauernbevölkerung in Frage gestellt. Außerdem verwenden die Kleinbanken die herangezogenen Mittel nicht immer zu sicheren Kreditoperationen, sodaß die Einleger immer mit dem Verluste ihrer Gelder rechnen mußten. Die rumänischen Kleinbanken lassen sich noch nicht von der Verantwortungspflicht tragen, wie sie Prof. Dr. Kalveram mit folgenden Worten fordert<sup>1)</sup>: „Das Maß der Verfügungsgewalt über dieses Fremdkapital wird zunächst von seinem Verhältnis zu den eigenen Mitteln beeinflußt. Das Zurückdrängen des eigenen Kapitals innerhalb des Gesamtkapitals und die Zunahme der Verbindlichkeiten steigen die Verantwortung der Bankleitung für eine Anlagepolitik, die den Grundsätzen der Sicherheit und Liquidität in erhöhtem Maße Rechnung trägt, da schon ein Verlust von nur wenigen Prozenten des Gesamtkapitals eine Unterbilanz herbeiführen muß. Sodann ist die Art der Verwendung dieser

<sup>1)</sup> W. Kalveram: Bankbilanzen. I. Tl. Ausgabe 1926. S. 36.

Gelder auch von ihrem wirtschaftlichen Charakter und der Länge der ausbedingenen Rückforderungsfristen abhängig.“

Um die Verwaltung der fremden Gelder seitens der Banken einer Regelung zu unterwerfen, hat die rumänische Regierung vor kurzem im Parlament den Entwurf eines Bankgesetzes vorgelegt<sup>1)</sup>. Es soll ein Bankrat mit Sitz in Bukarest als juristische Person geschaffen werden, in dem je 2 Vertreter des Finanzministeriums, des Industrie- und Handelsministeriums, der Banca Națională und 3 Vertreter der rumänischen Banken sitzen sollten. Nach dem Gesetz ist dieser Bankrat das höchste Kontroll- und Aufsichtsorgan aller im Lande tätigen Bankgeschäfte. Seine Funktion wird wie folgt umrissen: ohne Bewilligung des Bankrates dürfen keine Banken gegründet werden. Unternehmungen, die Bankgeschäfte betreiben wollen, müssen Aktiengesellschaften sein, sie dürfen weiterhin Spareinlagen ohne Genehmigung des Bankrates nicht annehmen. Auch soll den Banken durch das Gesetz verboten werden, sich mit Warengeschäften und dem Kauf und Verkauf von Immobilien zu befassen. Das Aktienkapital einer solchen Bank, die sich laut ihren Statuten mit sämtlichen Bankgeschäften befaßt, darf nicht weniger als 20 Mill. Lei betragen und schon bei der Gründung in Bargeld voll eingezahlt sein. Im Fall sie keine Spareinlagen übernimmt, genügt ein Aktienkapital von 10 Mill. Lei. Der Bankrat arbeitet ein Bilanzschema aus, nach dem die Banken verpflichtet sind, vierteljährlich eine Rohbilanz anzufertigen, welche mit den Unterschriften des Verwaltungs- und Aufsichtsrates versehen, dem Bankrat zu unterbreiten ist.

Gegen diesen Gesetzentwurf hat sich im Bankgewerbe ein Ent-rüstungssturm erhoben, da durch diesen die Freiheit des Bankgewerbes in einem Maße beschnitten werden soll, der selbst den Bankreisen, die einer gesetzliche Regelung des Bankverkehrs von sich aus forderten, als viel zu weitgehend erscheint.

2. Kreditoren. Neben dem Depositengeschäft gilt als das wichtigste Passivgeschäft das Kontokorrentgeschäft. In den Kontokorrentgeldern sind viele Depositengelder mit enthalten, die bei einigen Großbanken nicht voneinander getrennt werden können. Auch die Guthaben ausländischer Banken sind in die Kreditoren mit eingeschlossen. Diese Guthaben sind bei den ausländischen und bei den Banken gemischten Charakters sehr groß, während sie bei den rein rumänischen Großbanken zurücktreten. Das Anwachsen der Kreditoren besonders nach dem Kriege ist zurückzuführen auf die große Einfuhr Rumäniens aus dem Ausland. Infolge der Valutaverschlechterung wurden die ausländischen Guthaben im Inlande belassen, da man auf eine Besserung des Lei rechnete. Man hoffte durch diese Speku-

<sup>1)</sup> Siebenbürg. Handelszeitung Jg. V Heft 1 v. 10. 1. 1928, S. 3.



dustrie und durch die Agrarreform veranlaßt. Diese Erscheinung war schon kurz nach dem Kriege zu beobachten und hatte einen neuen Aufschwung der rumänischen Volkswirtschaft und im Zusammenhang damit auch eine rasche Zunahme der Depositen zur Folge. Nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Depositen bei den rumänischen Großbanken:

Entwicklung der Depositen bei den rumänischen Großbanken<sup>1)</sup>.

	1918	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
	(in Mill. Lei)							
1. Banca Agricolă	9	118	126	105	160	145	142	182
2. „ de Secont a României	8	81	128	157	159	125	155	407
3. „ Românească	16	—	—	—	—	—	—	—
4. „ Generala a Țării	—	—	81	—	114	113	28	110
5. „ Crisoveleoni	—	—	—	—	—	—	77	—
6. „ de Credit Român	44	400	996	1074	729	656	755	881
7. „ Comercială Română	—	865	722	783	723	714	889	986
8. „ Comercială Ital. și Rom.	—	—	83	25	29	83	50	42
9. „ Marmorosch, Blank & Co.	47	1829	1228	1756	1852	1089	1487	1798
10. „ Franco-Română	—	—	—	—	—	—	—	856
Alle anderen Banken zus.	124	2268	9249	8900	3266	2775	8483	4712
	94	1721	2782	4271	4952	7693	13289	15870

Wie auch in Ländern mit hochentwickeltem Banksystem vereinigten die rumänischen Großbanken bereits vor dem Kriege die größte Zahl der Depositen auf sich. Im Jahre 1913 betrugen die Depositen bei den 10 Großbanken 124 Millionen. Die Großbanken hatten demnach an den Gesamtdepositen einen Anteil von über 55 %. Die einzelnen Großbanken nun wieder sind sehr verschieden an den Depositen beteiligt. Von den Depositen der Großbanken besitzen die ausländische „Rumänische Creditbank“ und die Bank gemischten Charakters, die „Marmorosch, Blank & Co.“, allein 86 %, die drei Banken mit rein rumänischen Charakter dagegen nur 14 %.

Nach dem Kriege ist die Vermehrung der Depositen nicht nur bei den Großbanken, sondern auch bei den Klein- und mittleren Banken sehr groß. Beide konnten das Vertrauen des Publikums gewinnen. Besonders großen

<sup>1)</sup> Diese und die folgenden Tabellen sind eine Zusammenstellung von Zahlen, die ich aus P. M. Silescu: Die Kreditbanken Rumäniens. Craiova 1915; Analele Băncilor. Jahrg. IX, X u. XI und den stat. Jahrbüchern für A.-G. des Ministeriums für Handel u. Industrie. Jahrg. 1920—1926 entnommen habe.

Erfolg in der Heranziehung von Depositen haben die ausländischen Banken und diejenigen mit gemischtem Charakter nach dem Kriege gehabt, wie wir das vor allem bei der Marmorosch, Blank & Co., Rumänische Creditbank und Banca Comercială Română sehen. Sie verfügten also über den größten Teil der rumänischen Depositen, obwohl ihr Aktienkapital zusammengenommen geringer ist als das der einheimischen Banken. Dank ihres technisch gut durchgeübten Beamtensapparates nehmen sie die Stellung moderner Bankinstitute ein, ihre Erfolge sind zurückzuführen auf die feste Grundlage, auf die sich ihre Tätigkeit aufbaut. Da sie im unmittelbaren Geschäftsverkehr mit dem Auslande standen, konnten sie die Vermittlerrolle zwischen der rumänischen Industrie und dem Auslande übernehmen. Das Vertrauen der Bevölkerung zu den genannten Banken erklärt sich aus dem Rückhalt, den die Banken bei den ausländischen Gründern fanden. Die Sicherheit, der technischen Apparat und die Geschäftsführung der ausländischen Banken waren besser als die der rein rumänischen Kreditinstitute, und die städtische Bevölkerung legte natürlich bei den ersten ihre Gelder an. Obwohl auch einige der rein rumänischen Aktienbanken größere Kapitalien besaßen und eine erfolgreiche Tätigkeit entfalteten, wiesen sie doch nicht die Vorzüge der mit ausländischem Kapital gegründeten Kreditbanken auf. Bei den rein rumänischen Gesellschaften ist auch eine stetige Vermehrung der Depositen festzustellen, aber sie bleibt weit hinter der Zunahme der anderen Banken zurück. Im Jahre 1926 wiesen die rumänischen Großbanken an Depositen nur 649 Mill. Lei aus, während die ausländischen und gemischten Banken 4063 Mill. Lei Depositen angaben. Dieses Verhältnis ist aber nicht richtig, die Depositen der inländischen Banken sind in Wirklichkeit höher, können aber nicht genau festgestellt werden, da zwei Bankinstitute, die Banca Românească und die Banca Crisoveleoni die Depositenbeträge nicht von den Kreditoren getrennt in der Bilanz auführen.

Die Depositen vermehren sich bei den Großbanken infolge der Inflation während der Jahre 1920 bis 1922 sehr rasch, die Zunahme beträgt für die Großbanken ca. 72 %. Bei der Berücksichtigung der Geldentwertung ist die Zunahme in Wirklichkeit sehr gering. In den Jahren 1922 bis 1925 ist bei den Großbanken ein leichter Rückgang der Depositen zu verzeichnen. Dies ist auf ungünstige wirtschaftliche Umstände zurückzuführen, die die Anlegung von Geldern als Depositen hemmten. Der durch die Stilllegung der Notenpresse im Jahre 1922 eingetretene Mangel an Zahlungsmitteln wirkte sich in Form einer starken Verminderung der Bankanlage aus.

Die schon oft genannten 10 Großbanken haben ein Grundkapital von 135 Mill. Lei, während die übrigen rumänischen Aktienbanken ein Ka-

lation viel Geld zu verdienen. Andererseits wurden aber die ausländischen Guthaben dazu verwendet, die ausgeführten Waren Rumäniens zu bezahlen.

### Entwicklung der Kreditoren bei den rumänischen Großbanken.

	1913	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
(in Mill. Lei)								
1. B-ca Agricola	20	85	87	125	16	28	16	25
2. „ de Secont a României	8	84	66	228	252	182	879	—
3. „ Românească	26	1044	1899	1715	1442	1510	2014	1654
4. „ Generala a Țării	118	453	688	695	472	573	782	785
5. „ Crisoveleoni	—	137	876	459	726	766	901	1286
6. „ de Credit Român	80	121	144	288	848	480	647	525
7. „ Comercială Român	54	74	59	122	114	180	228	180
8. „ Comercială Ital. și Rom.	—	—	1056	1188	959	1006	1109	1380
9. „ Marmorosch, Blank & Co.	4	988	1282	1441	1140	985	1080	2081
10. „ Franco-Română	—	106	103	83	81	87	84	188
Alle anderen Banken zus.	260	8092	5160	6854	5545	5742	7225	8054
	—	965	1917	8880	8965	4146	4235	4882

Auch bei den Kreditoren sehen wir, daß die ausländischen Großbanken an erster Stelle stehen. Die Kreditoren haben in den Nachkriegsjahren in Rumänien überall zugenommen. An erster Stelle steht die Banca Românească. Wie wir schon sagten, ist bei dieser Bank unter den Kreditoren auch der größte Teil der Depositionen mit eingeschlossen. Dann kommen die Banca Comercială Italiană și Română und die Bank Marmorosch, Blank & Co. Wie bei den Großbanken ist auch bei den Kleinbanken nach dem Weltkrieg ein Zuwachs der Kreditoren zu beobachten, sie stehen aber weit hinter den Großbanken zurück. Am Ende des Jahres 1926 waren die kleinen Banken an der Gesamtsumme der Kreditoren in Höhe von 12.936 Mill. Lei nur mit 37% beteiligt. Die Ursache für die geringe Höhe der Kreditoren bei den Kleinbanken liegt darin, daß das Provinzpublikum nicht gern mit den Banken in Kontokorrentverkehr tritt.

3. Rediskontierung. Zuletzt werfen wir noch einen kurzen Blick auf die dritte Kategorie der Verbindlichkeiten der rumänischen Großbanken und zwar auf die Rediskontierung. Diese erfolgt in der Regel bei der Rumänischen Nationalbank oder bei den Großbanken. Die Groß- und mittleren Banken geben in der Regel ihre Wechsel an die Rumänische Nationalbank zum Rediskont weiter, während die kleineren Banken ihrerseits ihre Wechsel zu den Großbanken schaffen. Auf diese Weise haben sich vor allem die neugegründeten Banken billigen Kredit und damit Be-

triebsmittel verschafft. Folgende Tabelle stellt die Bewegung der Gesamtsumme der in den betreffenden Jahren insgesamt rediskontierten Wechsel bei den Großbanken dar.

### Gesamtsumme der bei den Großbanken rediskontierten Wechsel in den Jahren

	1913	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
(in Mill. Lei)								
1. B-ca Agricola	86	120	288	806	888	492	475	509
2. „ de Secont a României	81	181	288	285	868	420	495	416
3. „ Românească	46	—	205	583	866	828	681	685
4. „ Generala a Țării	—	64	256	819	425	455	410	867
5. „ Crisoveleoni	—	16	85	129	219	267	326	888
6. „ de Credit Român	9	—	—	882	528	804	248	289
7. „ Comercială Român	0,8	84	41	88	109	188	198	142
8. „ Comercială Ital. și Rom.	—	—	81	24	49	25	—	87
9. „ Marmorosch, Blank & Co.	10	—	972	612	874	982	791	799
10. „ Franco-Română	—	—	42	57	62	71	99	157
	182,8	865	1458	2780	3878	3867	3603	3889

Aus der Tabelle ersieht man, daß die Rediskontierung ständig zugenommen hat. Seit dem Jahre 1922 ist besonders eine starke Vermehrung des Rediskonts zu verzeichnen, während in dieser Zeit die Depositengelder stark abnahmen. Auch hier ist der Anteil der Großbanken an der Gesamtsumme der Rediskontierungen sowohl vor dem Kriege als auch nachher sehr groß.

Es ist vielleicht festzustellen, daß bei den Großbanken den rein rumänischen der größte Anteil zufällt, während die Banken mit ausländischem Kapital sehr weit zurückbleiben. So beträgt die Anteilsquote der letzteren Ende 1926 1374 Mill. Lei oder 36% der Gesamtsumme der Rediskontierungen der Großbanken. Vor dem Kriege war die Prozentzahl der Rediskontierungen bei diesen Banken noch geringer. Das erklärt sich daraus, daß die ausländischen Banken große Kapitalen von ihren ausländischen Kommanditisten unter günstigeren Bedingungen erhielten, als die Rumänische Nationalbank sie gewährte.

### Aktivgeschäfte.

1. Wechseldiskontgeschäfte. Die rumänischen Großbanken stehen durch ihr Wechselportefeuille in enger Verbindung mit den Provinzbanken, die bei ihnen den größten Teil ihrer Wechsel, die zu 70%



aus Landwirtschaftlichen und zu 30% aus Handelswechseln bestehen, rediskontieren. Weiterhin stellen die Banken den einzelnen Industriezweigen auf Grund von Warenwechseln die notwendigen Geldmittel zur Verfügung. Die Pflege des Diskontgeschäftes bildet für die rumänischen Großbanken einen recht ergiebigen Geschäftszweig. Sowohl vor als auch nach dem Kriege hatte das Wechseldiskontgeschäft in Rumänien große Verbreitung gefunden. Um einen Überblick über die Wechselbestände der Großbanken zu bekommen, wollen wir die folgende Tabelle betrachten.

Wechselbestände bei den rumänischen Großbanken.

	1918	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
(in Mill. Lei)								
1. B-ca Agricollă	18	81	88	88	59	58	69	114
2. „ de Secont a României	40	178	160	872	449	257	874	291
3. „ Românească	88	49	171	220	204	176	260	456
4. „ Generala a Țării	—	—	—	—	—	—	—	—
5. „ Românești	18	87	51	86	180	182	141	198
6. „ de Credit Român	—	42	74	206	815	412	544	557
7. „ Comercială Română	18	5	19	418	647	876	522	441
8. „ Comercială Ital. și Rom.	16	84	119	250	218	288	814	815
9. „ Marmorosch, Blank & Co.	—	—	181	198	166	127	282	400
10. „ Franco-Română	24	272	994	1817	1474	1869	2078	1450
	—	22	86	88	67	76	72	59
	212	715	1848	8188	8629	8716	4606	4276

Untersuchen wir die genannten Zahlen näher, so finden wir, daß die Wechselbestände seit 1913 nicht in dem Maße zugenommen haben wie die anderen Aktivgeschäfte der Banken. Die Ursache liegt darin, daß man am System der Barzahlung festhielt, solange eine gewisse Geldflüssigkeit bestand. Für die Entwicklung des Wechseldiskontgeschäftes nach dem Kriege sind außerdem die neuen allgemeinen Bedingungen des Handels von nicht geringer Bedeutung, durch die der Wechsel als Zahlungsmittel beseitigt wurde, um das Wechselportefeuille des Handels herabzusetzen.

Seit 1921 ist eine Steigerung des Wechselportefeuilles bei den Großbanken zu verzeichnen, die darauf hinweist, daß die rumänischen Großbanken die Anhäufung von Wechseln wieder als eine wünschenswerte und bequeme Verwendung ihrer flüssigen Mittel betrachten. Auffallend ist die große Zunahme des Wechselbestandes bei der Banca Marmorosch, Blank & Co. Diese wie auch die rein rumänischen Banken verfügen über ein größeres Wechselportefeuille als die ausländischen Banken, da sie in enger Verbindung mit einer großen Zahl von Provinzbanken, die bei ihnen ihre Wechsel rediskontieren, stehen.

2. Effekten und Beteiligungen. Für das Effekengeschäft kommen in erster Linie Staatspapiere, Pfandbriefe, Aktien, Obligationen, Tratten und ausländische Wechsel in Frage. Diese Papiere haben für die Banken eine verschiedene Bedeutung. Die Staatsanleihen waren vor dem Weltkriege eine solide und sichere Kapitalanlage, besonders für die Reserven. Die Verschuldung des Staates aber hat durch die großen Kriegsausgaben den Kurs der Staatspapiere großen Schwankungen unterworfen, so daß diese heute nicht mehr die Sicherheit wie vor dem Kriege darstellen und auch von den Banken nicht mehr als sichere Kapitalanlagen verwendet werden können. Vor dem Kriege legten die Banken nur wenig Kapital an Aktienwerten an; nach dem Kriege jedoch nahmen sie eine andere Stellung zu dieser Kapitalanlage ein. Die Entwertung des Lei am europäischen Markte hat in den Kreisen der rumänischen Geldbesitzer eine große Nachfrage nach Aktien hervorgerufen, um ihre Vermögenswerte zu retten. Die Höhe der Effekten- und Beteiligungskonten der rumänischen Großbanken zeigen nachstehende Ziffern:

Effekten und Beteiligungen bei den rumänischen Großbanken.

	1918	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
(in Mill. Lei)								
1. B-ca Agricollă	9	49	91	85	101	108	187	142
2. „ de Secont a României	5	86	46	55	47	45	45	86
3. „ Românească	5	111	185	222	240	286	268	285
4. „ Generala a Țării	—	—	—	—	—	—	—	—
5. „ Românești	6	27	101	118	149	196	182	189
6. „ de Credit Român	—	72	287	265	860	889	472	472
7. „ Comercială Română	12	52	260	412	280	387	386	897
8. „ Comercială Ital. și Rom.	5	22	121	145	166	98	91	70
9. „ Marmorosch, Blank & Co.	—	—	50	69	70	45	87	81
10. „ Franco-Română	18	202	247	515	465	486	442	962
	—	12	12	11	9	14	18	22
	60	588	1880	1892	1842	1919	1945	2556

Die gesamte Anlage an Effekten und Beteiligungen wächst bei allen Großbanken von Jahr zu Jahr. Dieser Zuwachs macht von 1920 bis Ende 1922: 324% aus, während im nachfolgenden Jahre ein leichter Rückgang, also eine Stockung in diesem Geschäftszweige eingetreten ist. Die Steigerung des Effekten- und Beteiligungsgeschäftes erscheint noch größer, wenn wir die Ziffern des Jahres 1914 mit denen der Nachkriegsjahre vergleichen. Sie ist darauf zurückzuführen, daß nach dem Kriege die rumänischen Geldinstitute sich sehr eifrig an der Wiederaufrichtung und Neu-

bildung der Industrie beteiligten. Auf diesen Punkt werden wir später bei der Behandlung der Finanzierungs- und Gründungsgeschäfte der Großbanken eingehen.

Nicht ohne Einfluß auf die Vermehrung des Effektenkontos bei der Grobbank ist die Ausgabe der drei staatlichen Anleihen gewesen, die bei Ausbruch des Krieges und nach dem Kriege durchgeführt wurde. Die erste Anleihe „Imprumutal Național“ in Höhe von 400 Mill. Lei erfolgte im Jahre 1916 und wurde vollständig gezeichnet. Die zweite unter dem Namen „Imprumutal Unirei“ herausgegebene 5 prozentige Anleihe hat den Betrag von 1 143 133 800 Lei ebracht, auf die dritte, die „Imprumutal Refacerii“ sind im Jahre 1920 2 731 911 000 Lei gezeichnet worden<sup>1)</sup>. Bei allen diesen drei Anleihen haben sich die rumänischen Banken an der Zeichnung beteiligt, während sie bis dahin der Zeichnung von Staatsanleihen feindlich gegenübergestanden hatten.

Bei den einzelnen Großbanken hat sich der Effektenbestand im Verlaufe der Jahre sehr verschieden entwickelt. Die ausländischen Banken hatten vor dem Kriege ca. zwei Drittel der Gesamtsumme der Effekten und Beteiligungen der Banken im Besitz. Nach dem Kriege jedoch können wir bei ihnen einen relativen Rückgang feststellen, die Beteiligungen der ausländischen Banken sind im Jahre 1925 auf fast 50 % gesunken. Infolgedessen haben die rein rumänischen Banken, die vor dem Kriege nur ein Interesse am reinen Bankgeschäft zeigten, nach dem Kriege ihren Standpunkt gewechselt und sind jetzt am Aufbau der rumänischen Industrie und des Handels wesentlich beteiligt. In dieser Richtung haben sich vor allem die Banca Românească und die Banca Crisovelonî befähigt.

Die Tabelle zeigt aber auch auf, daß seit 1923 bis 1925 das Interesse der Banken an dem Beteiligungsgeschäft nicht mehr so stark ist wie vorher. Die Ursache liegt darin, daß die Banken jetzt mit großer Vorsicht an die Neugründung von industriellen Unternehmen herangehen, da sie die Erfahrung lehrte, daß diese Art der Geschäftstätigkeit für ihr Unternehmen große Gefahren in sich birgt. Nicht nur in der Geschichte des deutschen Bankwesens<sup>2)</sup> sind eine Reihe von Bankzusammenbrüchen zu verzeichnen, ihre Ursache in solchen Beteiligungen fanden, sondern auch Rumänien hat in den letzten Jahren einen solchen Bankzusammenbruch, nämlich den der Banca Național erlebt. Dieses Ereignis war Ende 1921 von großer Bedeutung für die rumänischen Banken und die gesamte Volkswirtschaft. Die Banca Național wurde im Jahre 1920 mit einem

<sup>1)</sup> Vgl. Victor Slavescu: *Organizația de credit a României*. Buc. 1922. S. 54. u. *Analele economice și statistice* Nr. 1/2. Anul. XI. 1928. S. 112/13.

<sup>2)</sup> Oscar Stille: *Die Banken, ihre Arten und ihre Beziehungen zur Gesellschaftsordnung*. Berlin 1924. S. 28 ff.

Aktienkapital von 5 Millionen Lei von dem reichsten Magnaten Rumäniens, dem Prinzen Ghica, im Verein mit Alexander Murgiliomann und anderen Exponenten der Konservativen Partei gegründet. Noch in demselben Jahre erhöhte sie ihr Kapital auf 50 Millionen Lei und brachte es im nächsten Jahre auf 100 Millionen Lei. „Dies war notwendig, denn ihre Geschäfte hatten einen sehr großen Umfang angenommen.“<sup>1)</sup> Durch sie wurden in kurzer Zeit folgende Aktiengesellschaften ins Leben gerufen: die Import- und Export-A.-G., Gospodartele Trănești mit einem Aktienkapital von 10 Millionen Lei; Soc. die Fracțiune Automobile A.-G. mit einem Kapital von 6 425 650 Lei. Die letztgenannte Gesellschaft brachte nach der Bilanz am Ende des Jahres 1920 einen Gewinn von 675 551 Lei. Weiterhin wurden gegründet die Gesellschaft zur Beschaffung von Kirchengeräten mit 10 Millionen Lei; die Chemische Industrie A.-G. mit 10 Millionen Lei; die Druckereigesellschaft Gutenberg mit ebenfalls 10 Millionen Lei. Außerdem hatte sich die Bank an der Holz-Industrie A.-G. „Forestiera“ mit 20 Millionen Lei und an einigen anderen Unternehmungen beteiligt.

Alle von ihr gegründeten Gesellschaften nahmen ca. 139 Millionen Lei in Anspruch, dazu kamen noch einige Konsortialgeschäfte, in denen sie mit 61 Millionen Lei engagiert war. Ihr Aktienkapital dagegen betrug, wie wir schon sagten, nur 100 Millionen Lei. Dieselbe Erscheinung — daß das Aktienkapital der von ihr gegründeten Unternehmungen ihr eigenes Aktienkapital übersteigt — finden wir auch bei anderen Groß- und mittleren Banken in Rumänien. Durch mißglückte Derivatspekulation eines ihrer Direktoren mit französischen Franken und infolge ihrer starken Beteiligung an anderen Unternehmungen ohne Rücksicht auf ihre eigene Liquidität mußte die Banca Național den Konkurs anmelden. Der Zusammenbruch dieser Bank hatte nicht nur die Liquidierung der von ihr gegründeten Unternehmungen zur Folge, sondern es erlitten auch einige der ihr befreundeten Banken beträchtliche Verluste. Zu den Verlustträgern unter den rumänischen Banken zählten die Banca Generală, die Banca Fortuă, ein der Marmorosch, Blank & Co. nahestehendes Institut, die Banca de Comerce et Industrie de Prag und andere, weniger bedeutende Banken.

Daraufhin versuchten die rumänischen Großbanken seit dem Jahre 1923 einen Teil ihrer Beteiligungen an rumänischen Industrieunternehmen abzustößen. Sie machten Anstrengungen, ihr Kapital aus unrentablen Unternehmungen herauszuziehen und die Aktienpakete der Gesellschaften, in denen sie nicht die Mehrheit des Grundkapitals auf sich vereinigen konnten, zu verkaufen. Aus dem Jahresbericht der Banca Românească für das Jahr 1925 ist die niedrige Rentabilität einiger Unter-

<sup>1)</sup> Frankfurter Zeitung v. 30. Nov. 1921. Nr. 889.

nehmungen, an welchen diese Bank interessiert ist, zu sehen. So hat von sechs Lebensmittelunternehmungen eine keine Dividende verteilt, während die anderen fünf Unternehmungen zwischen 6 und 25 % Dividende ausschütteten. Bei den Textilunternehmungen haben zwei von fünf keine Dividende verteilt, bei den drei anderen bewegte sich die Dividende zwischen 7 und 20 %. Von sieben Holzunternehmungen haben fünf überhaupt noch keine Dividende ausbezahlt, während die anderen zwei 8,6 und 10 % ausschütteten.

3. Debitoren. Der größte Teil der Aktivgeschäfte der Großbanken wird durch die Debitoren dargestellt. Hier finden wir die zahlreichen Kredite vor, die die Banken an ihre Kundschaft gewähren. Diese Kunden gehören den verschiedensten Wirtschaftszweigen an. Neben Landwirten, Industriellen zählen Kaufleute und Bauunternehmer zu ihren Kunden. Der Kontokorrentkredit wird gewöhnlich als Blankokredit gegen Bürgschaft oder auf Grund von sachlichen Garantien, wie Zessionen, Hypotheken und anderen Sicherheiten gewährt. Die Kreditübergabe durch Hypothekensicherheit wurde vor dem Kriege von den rumänischen Banken sehr gepflegt, da diese die größte Sicherheit darstellte. Durch die Entleerung des landwirtschaftlichen Bodens durch die Agrarreform in Rumänien bekamen die Banken nach dem Kriege Rentenmittel, die 50 Jahre laufen und mit 5 % verzinst werden müssen<sup>1)</sup>. Zur Ausgabe solcher Rentenscheine sind die Banca Agrara, die Zentralkasse der Volksbanken und die Zentralkasse für die Genossenschaften und die Landverteilung an die Bauern ermächtigt worden. Auf diese Weise ist ein großer Teil des Hypothekarkredit in Lombardkredit umgewandelt worden. Die Sicherheit des Lombardkredites seinerseits ist wieder abhängig von dem Kurs der umlaufenden Rentenbriefe. Daher treten also nach dem Kriege die ländlichen Hypothekarkredite zurück, es werden von den Banken hauptsächlich nur noch Hypotheken auf städtische Grundstücke gegeben.

Unter Lombardkredit verstehen wir die Erteilung von Kredit gegen Verpfändung von Wechseln, Waren und Effekten. Gewöhnlich werden aber die Kredite beim Lombardgeschäft bis zu höchstens 50 bis 60 % des Wertes der verpfändeten Gegenstände gewährt. Lombardkredit ist immer ein kurzfristiger Kredit, und die Möglichkeit der leichten Mobilisierung der darin festgelegten Mittel brachte es mit sich, daß die Banken diesen Zweig des Aktivgeschäftes sehr pflegten.

Durch die nach dem Kriege sich einstellende fieberhafte Gründertätigkeit und durch die drei staatlichen Anleihen trat auf dem Effektenmarkte ein starkes Angebot von Wertpapieren auf, wodurch die Möglich-

<sup>1)</sup> C. G. Rommenhöller: Großrumänien. Berlin 1926. S. 203.

keit zu großen Lombardgeschäften gegeben wurde. Man lombardierte seine Effekten, um zum Zwecke weiterer Spekulation in den Besitz neuer Geldmittel zu gelangen. Von der Spekulationswut, die durch den Lombardkredit noch gesteigert wurde, wurden weite Kreise der Bevölkerung erfaßt. Man legte seine Spargelder in Aktien an, und um weitere Geldmittel für den Ankauf von Aktien zu erlangen, verkauften viele ihr Grundstück, ihre Weinberge, Wälder, Güter usw. Man wollte ohne seiner Hände Arbeit mühelos sein Vermögen schnell vermehren. Als auch diese Geldmittel verbraucht waren, nahm man den Kredit der rumänischen Banken in Anspruch, indem man die bisher erworbenen Papiere verpfändete, dafür weitere Wertpapiere kaufte, die auch wieder der Bank zur Erlangung weiterer Kredite übergeben wurden. Solange die Kurse der Wertpapiere eine steigende Tendenz aufwiesen, hatten die Banken keine Bedenken in der Hergabe von immer neuen Lombardkrediten, als aber der Markt zu stark aufgebaut war und die nötigen Geldmittel fehlten, trat ein plötzlicher Umschwung ein. Die Aktienkurse sanken rapid, oft unter ihren wirklichen inneren Wert herab und verursachten nicht nur große Verluste bei den unteren Schichten der Bevölkerung, die im Besitze von oft recht zweifelhaften Effekten waren, sondern auch die rumänischen Banken wurden mit in den Strudel hineingerissen. Die Lage der Banken wurde immer schlechter, da durch den starken Kursfall die Deckung der lombardierten Wertpapiere nicht mehr ausreichte. Es blieb ihnen nichts anderes übrig, als von ihren Kunden volle Deckung zu verlangen, die natürlich nicht gegeben werden konnte. Daraufhin zwangen sie ihre Kunden zum Verkauf der lombardierten Wertpapiere und trugen damit zu einem weiteren Kursfall der Effekten an der Bukarester Börse bei.

Die größten rumänischen Banken haben Lombardkredit nicht nur im großem Maße und leichtfertig gewährt, sondern haben sich selbst an der Börsenspekulation mit Wertpapieren beteiligt. Daher erlitten viele der Banken große Verluste.

Nach dem Kriege gewährten die Banken an Architekten und Ingenieure, die mit den Kommunalverwaltungen Verträge über den Wiederaufbau der durch den Krieg zerstörten Gebäude abgeschlossen hatten, auf Grund dieser Verträge Kredit.

Außer den Zinsen für den gewährten Kredit wird von den Banken eine Provision berechnet, die für das Vierteljahr zwischen 1 %<sub>00</sub> und 1 %<sub>5</sub> schwankt. Das heißt also, daß die Kreditnehmer für den erhaltenen Kredit im Jahre noch an zusätzlichen Zinsen 1/4 bis 2 % zu zahlen verpflichtet sind. Außerdem pflegen einige Großbanken bei der Gewährung eines Darlehens nur einen niedrigen Zinssatz zu berechnen, der sie ihren Kunden gegenüber als sehr kulant erscheinen läßt. Sie berechnen aber

eine „Beteiligungs-Provision“, durch die sie den Ausfall an Zinsen wieder einholen. Unter Beteiligungs-Provision ist folgendes zu verstehen. Wenn ein Kaufmann bei einer Bank einen Kredit aufnimmt, um sein Geschäft auf eine breitere Basis zu stellen, sichern sich die Banken einen bestimmten Prozentsatz am Umsatz, der von dem Kreditnehmer solange zu entrichten ist, als das Darlehen nicht zurückgezahlt wird.

Bedauerlicherweise können wir keine klare Darstellung über den Umfang der einzelnen Kreditformen geben, da die Banken den Lombarkredit in den Bilanzen nicht von dem Blanko- und Hypothekarkredit trennen. Nur bei einigen Großbanken mit ausländischem Kapital finden wir in den Bilanzen diese Konten getrennt aufgeführt; z. B. bei der Bank Marmorosch, Blank & Co. und der Rumänischen Kreditbank finden wir in der Bilanz Konten wie Getreide, Petroleum, Holz, verschiedene Waren usw. Es ist sehr wichtig, daß die Banken eine solche Trennung durchführen, da man dann deutlich erkennen kann, in welchen Waren die Kreditgewährung zu- oder abgenommen hat und ob die Banken den wirtschaftlichen Bedürfnissen des Landes Rechnung tragen oder sich von dem Standpunkte der Rentabilität leiten lassen.

#### Kontokorrentkredit bei den rumänischen Großbanken.

	1913	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
(in Mill. Lei)								
1. B-ca Agricola de Scont a Rom.	71	858	437	542	538	572	564	541
2. „ „ Generala a Rom.	14	188	816	853	867	588	664	677
3. „ „ Târlui Rom.	49	1058	1849	1097	2194	2071	2289	2802
4. „ „ Crissovetoni Rom.	109	467	864	845	773	812	874	948
5. „ „ de Credit Rom.	—	70	127	202	428	478	546	664
6. „ „ Comerciala Rom.	85	438	776	985	849	692	720	799
7. „ „ Comerciala Ital. si Rom.	86	967	459	440	501	587	626	874
8. „ „ Marmorosch Blank & Co. Franco-Ro-män	—	—	872	809	721	706	778	897
9. „ „ „	56	1728	1608	1857	1505	774	883	962
10. „ „ „	—	151	199	192	169	174	191	298
	400	4820	7001	8172	7988	7274	8185	8957

Das Anwachsen des Kontokorrentkredit bei den Großbanken nach dem Kriege ist einerseits auf die Gebietsvergrößerung Rumäniens, andererseits auf die durch die Währungsverschlechterung hervorgerufene Auf-

tauschung des gesamten Geldverkehrs zurückzuführen. Eine Verminderung, oder besser gesagt, eine Stockung, trat aber auch seit 1923 hier ein, da die Großbanken bei den Warengeschäften, die in dieser Rubrik zusammengefaßt sind, sich seit dieser Zeit große Zurückhaltung auferlegten.

Die direkte Beteiligung an den Handelsgeschäften der rumänischen Banken hat nach dem Kriege einen besonders großen Umfang angenommen, nachdem neben den ausländischen Banken, die dieses Geschäft bereits vor dem Kriege in Rumänien betrieben hatten, jetzt auch die rein rumänischen Banken diesen Geschäftszweig aufnahmen. Für die Beteiligung an den Warengeschäften stellten die rumänischen Banken folgende Bedingungen auf:

1. verlangten sie eine allgemeine Provision von dem realisierten Gewinn und
2. erhoben sie für den gewährten Kredit noch Debetzinsen.

Daneben aber nahmen sie den Warenhandel selbst in die Hand, indem sie ihren Bankinstanzen besondere Warenabteilungen angliederten, mit denen sie Warenhandel auf eigene Rechnung betrieben. Durch die direkte und indirekte Unterstützung des Warenhandels wollten die Banken größere Gewinne machen, haben aber dadurch eine Schuld auf sich geladen, daß sie den Import von Waren nach Rumänien auf erlaubte und unerlaubte Weise in einem Maße steigerten, der dem Lande nur abträglich sein konnte.

In den ersten Jahren nach dem Kriege machte sich ein empfindlicher Warenmangel bemerkbar, der nur durch die Einfuhr von Waren aus dem Auslande behoben werden konnte. Es war daher der Import von Waren eine gewinnbringende Tätigkeit. Die Warenpreise stiegen unaufhörlich und die im Handel erzielten Gewinne übertrafen jede Vorstellung, so daß der Anreiz, solche Geschäfte zu betreiben, sehr groß war. Als erste zogen nun eben die rumänischen Banken das Importgeschäft in großzügiger Weise auf. Durch die Aufnahme der Handelsgeschäfte sind sie aus der Sphäre der reinen Bankgeschäfte herausgetreten, brachten sich aber damit in große Gefahr, da sie mit den Geschäfts- und Erfolgsbedingungen dieses Geschäftszweiges nicht vertraut waren. Sie haben nicht nur die Grundsätze einer gesunden Anlagepolitik außer acht gelassen, sondern sie traten auch in eine scharfe Konkurrenzstellung zu ihren Kontokorrentkunden. Der anfängliche Erfolg, den die Banken mit dem Importgeschäft nachweisen konnten, wandelte sich sehr schnell in einen Mißerfolg um. Durch den Import von Waren gerieten die Banken im Auslande in hohe Verschuldung, die sich durch die Währungsverschlechterung des rumänischen Lei in einem Maße vergrößerte, daß die Banken hohe Verluste erlitten, die sie schließlich zwangen, ihre Warenabteilungen zu liquidieren.

## Die Liquidität der rumänischen Banken.

Das Problem der Liquidität ist durch die Entwicklung des modernen Bankwesens für die gesamte Volkswirtschaft von größter Bedeutung.

Unter allgemeiner Liquidität einer Bank versteht man die rein rechnungsmäßige Feststellung des Verhältnisses der Aktiva zu den Passiva. Etwas konkreter gefaßt lautet die Definition: „Als Bankliquidität im eigentlichen Sinne, haben wir das Verhältnis der flüssigen Aktiva zu den kurzfristigen Gesamtverbindlichkeiten oder das Maß der Fähigkeit, den Rückzahlungsansprüchen der Bankgläubiger jederzeit entsprechen zu können, bezeichnet“).

Je nachdem, ob das Deckungsverhältnis der sofort verfügbaren Betriebsmittel zu den täglichen und kurzfristigen Verbindlichkeiten hoch oder niedrig ist, unterscheidet man eine gute oder schlechte Liquidität. Eine Bank, die nur eine schlechte Liquidität nachweisen kann, bezeichnet man als illiquid.

Wie steht es nun mit der Liquidität bei den rumänischen Grobbanken? Die Möglichkeit einer Untersuchung der Liquidität bei einer Bank hängt in erster Linie von der Klarheit der veröffentlichten Bilanz ab. In dieser Hinsicht aber lassen die Bilanzen der rumänischen Banken sehr zu wünschen übrig. Jede von ihnen veröffentlicht die Bilanz nach ihrem Gutdünken, und solange ihnen nicht die Verwendung eines einheitlichen, reichgegliederten Bilanzschemas zur Pflicht gemacht wird, ist eine klare und zuverlässige Beurteilung des inneren Gefüges ihrer Bilanzen und die Feststellung ihrer Liquidität nicht möglich.

Über die Liquidität der rumänischen Banken äußert sich die Frankfurter Zeitung Nr. 889 vom 30. November 1921 folgendermaßen: „Zweifellos sind die meisten Banken Rumäniens hoch aktiv, nur sind sie infolge der Überspannung ihrer Verhältnisse infolge der Inangriffnahme aller vieler Geschäfte und endlich infolge Mobilisierung großer Kapitalien, verbunden mit der Unmöglichkeit, sie rasch wieder flüssig zu machen, schwer beweglich.“

Die Vorkommnisse bei der Banca Națională geben ein Beispiel von den Verstößen, die aus der Nichtbefolgung einer Liquiditätsfördernden Geschäftstätigkeit erwachsen. So hat ihr Direktor für die Gründungs- und Beteiligungsgeschäfte nicht nur das eigene Kapital der Gesellschaft verwendet, sondern dazu auch die Depositengelder ihrer Kunden in Anspruch genommen, was natürlich einen groben Verstoß gegen die Verwendung fremder Mittel darstellt. Es kann nicht oft genug betont werden, daß in der Auswahl der zur Leitung des Betriebes erforderlichen Persön-

W. Kalveram: Bankbilanzen. 1. Tl. 1926. S. 115.

lichkeiten und im Ausbau der Organisation und des Kontrollsystems nicht gewissenhaft und vorsichtig genug vorgegangen werden kann. Wenn diese beiden wichtigen Faktoren nicht beachtet werden, ist die Existenz der Bank, besonders in der jetzigen Zeit, in Frage gestellt. Zur Leitung eines Bankbetriebes sind in erster Linie Persönlichkeiten berufen, welche sich jederzeit bewußt sind, daß sie nicht nur dazu da sind, hohe Gewinne für die Aktionäre herauszuwirtschaften, sondern daß sie fremde Gelder zu verwalten haben, die ihnen im Vertrauen auf die gute und sichere Verwendung zur freien Verfügung gestellt worden sind, die sie aber nicht in zweifelhaften Geschäften verbrauchen dürfen.

Obwohl die rumänischen Banken, um sich mehr dem Liquiditätsprinzip anzupassen, einige Tage vor Aufstellung ihrer Bilanz von der Rumänischen Nationalbank durch Rediskont von in ihrem Portefeuille sich befindenden Wechseln, sich Bargeld in Höhe von einigen Millionen Lei verschaffen, beträgt doch der Kassenbestand nur 2—9% der kurzfristigen Verbindlichkeiten. Die Liquidität der ausländischen Banken war zu jeder Zeit günstig, und diese können in dieser Beziehung als Vorbilder für die rumänischen Banken dienen. Aus den Depositengeldern geben sie nur kurzfristige Kredite in der Form des Diskont- und Kontokorrentgeschäfts. An der Gründungs-, Beteiligungs- und anderen Geschäftsgesellschaft zur Verfügung gestellten Mittel gestatteten. Da die ausländischen Banken nicht so leicht wie die rumänischen Banken bei der Nationalbank ihre Wechsel unterbringen können, müssen sie auf einen höheren Kassenbestand bedacht sein, der sich zwischen 10 und 23% der fremden Gelder bewegt. Durch ihre Solidität haben sie eine große Zahl von Kaufleuten und Industriellen herangezogen, und mit Recht besitzen sie ein großes Vertrauen im Publikum.

## Die Beziehungen der Banken zu den Industrie- und Handelsaktiengesellschaften.

Warum wir dieses Kapitel anschließend an die Entwicklung der rumänischen Grobbanken betrachten, erhält aus der Tatsache, daß gerade diese das Zentrum für die Entwicklungstendenzen der Kapitalgesellschaften, Interessengemeinschaften und Beteiligungen geworden sind. „Das Effektenwesen hat dem unpersönlichen Kapitalismus zu immer größerer Ausdehnung verholfen, und diese Entwicklung ist noch in ständigem Wachsen begriffen. In neuester Zeit macht sich nun ganz besonders eine Tendenz bemerkbar, die im Effektenkapitalismus liegenden Prinzipien der Risiko- und Ertragsverteilung auch zwischen mehreren Unternehmungen

zur Anwendung zu bringen. Es geschieht durch das System der Interessengemeinschaften und Beteiligungen<sup>1)</sup>."

Die rein rumänischen Großbanken befaßten sich vor dem Kriege kaum mit Beteiligungs- und Finanzierungsunternehmen. Sie beteiligten sich an der rumänischen Industrie und dem Handel nur mit Hilfe des Personalkredit, ohne sich in die Verwaltung der Unternehmen einzumischen. Die Ursache dazu lag in der Jugend des rumänischen Bankwesens, das sich vor der Gefahr fürchtete, Verluste aus diesen Geschäften zu erleiden. Nach den Untersuchungen von V. Alimănescu<sup>2)</sup> beteiligte sich vor dem Kriege nur eine einzige Bank, die Banca de Scont, direkt an der rumänischen Industrie. Mit ihrer Hilfe wurden drei Industriekonglomerate geschaffen ins Leben gerufen: "Fabricile Române-Unite", "Fabrica Breaza", "Fabrica de cârămidă București nouă". Außerdem beteiligte sie sich an der Gesellschaft Drăjna A.-G. für Waldausbeutung, bei der Schiffahrtsgesellschaft "România" und bei der "Societatea de navigație fluvială". Bei den beiden letztgenannten Gesellschaften ist auch die Banca Românească mit kleinen Beträgen beteiligt.

Die ausländischen Banken dagegen haben gleich nach ihrer Niederlassung in Rumänien eine lebhafte Gründungsstätigkeit entfaltet. An erster Stelle stand die Bank Marmorosch, Blank & Co., deren neue Beteiligungen an verschiedenen Unternehmen jährlich 1—2 Millionen Gold-

lei betrugen<sup>3)</sup>.

Nach dem Kriege zeigten die rumänischen Kreditinstitute ein lebhaftes Interesse an Industrie und Handel und verführten bei der Gründungsstätigkeit nach dem deutschen System. Die Notwendigkeit, eine nationale Industrie aufzubauen, die den ungeheuren Reichtum des Grund und Bodens ausnutzen sollten, reizte die Großbanken zu einer direkten Beteiligung. Auch dadurch, daß die rumänische Industrie, die durch den Weltkrieg zerstört worden war, wieder aufgebaut werden mußte, wurden die Banken zur Gründungsstätigkeit veranlaßt. Weiterhin hatten die Banken durch die Agrarreform, wie wir schon sahen, ihre besten Kunden, die Großgrundbesitzer, verloren und mußten sich einen neuen Wirkungskreis suchen, den sie nur in der Industrie und im Handel finden konnten. Die neu angegliederten Gebiete, die vor dem Kriege durch Wien und Budapest Kreditinstitute finanziert worden waren, mußten jetzt durch die Bukarester Bank unterstützt werden. Ein weiterer Grund ist die Nationalisierungsstendenz in den neuen Landesteilen

<sup>1)</sup> R. Liefmann: Die Unternehmensformen, Stuttgart 1923. S. 69 f.  
<sup>2)</sup> Virgil Alimănescu: Participarea băncilor la industrie, Buc. 1915.  
<sup>3)</sup> Denkschrift der Banca Marmorosch, Blank & Co., a. a. O. S. 63.

sowohl als auch in dem Altreiche. Bei der Liquidierung der ehemaligen deutschen, österreichisch-ungarischen Aktiengesellschaften mußten deren Aktien von den rumänischen Banken übernommen werden.

Bei dem offensichtlichen Mangel an Angaben in den Jahresberichten der Großbanken ist es unmöglich und würde auch über den Rahmen dieser Arbeit hinausgehen, wenn wir alle Unternehmen, an denen die Großbanken seit Anfang ihrer Beteiligung beteiligt waren oder noch sind, aufzählen würden. Wir beschränken uns daher auf einige Angaben über die hauptsächlichsten Unternehmen, die von den betr. Banken ins Leben gerufen wurden oder an denen sie durch später erworbenen Aktienbesitz dauernd beteiligt sind. Gewisse Lücken sind in unseren Zusammenstellungen allerdings nicht zu vermeiden, da uns manche Einzelheiten fehlen. Wir glauben aber nicht auf den ganzen Abschnitt verzichten zu wollen, weil aus den unten angegebenen Zahlen deutlich zu ersehen ist, inwieweit die rumänischen Großbanken mit der Industrie verquickt sind. Bevor wir Zahlen nennen, wollen wir ein paar Worte über die Gründungsmethoden der Finanzgruppen sagen. Bei der Gründung neuer Unternehmen seitens der rumänischen Finanzgruppen lassen sich zwei Methoden unterscheiden:

- a) die direkte Methode
- b) die indirekte Methode.

Die direkte Methode besteht darin, daß das Bankgeschäft das industrielle Unternehmen direkt sich angliedert. Sie ist viel rentabler, erfordert aber eine starke Kontrolle der Industriegesellschaften seitens der Bank, um deren Liquidität zu erhalten. Die Banca Marmorosch, Blank & Co. hat zuerst die direkte Methode angewandt. Seit 1921 aber hat sie diese verlassen und ist zur indirekten Methode übergegangen. Durch die indirekte Methode, die auch in Rumänien die herrschende ist, werden die Aktien der zu übernehmenden Industriegesellschaften nicht mehr von den Banken direkt übernommen, sondern die Banken gründen ein besonderes Institut, das als Tochtergesellschaft die Aktien der zu kontrollierenden Gesellschaften aufnehmen. An der Spitze dieser Effektenübernahmengesellschaften stehen Fachleute, die besser und leichter die Kontrolle und Verwaltung der von der Bank abhängigen Industrieunternehmen durchführen können. Zu diesem Zwecke wurde nach dem Kriege die "Banca Industrială" A.-G. ins Leben gerufen, die sämtliche bisher im Besitze der Banca Marmorosch, Blank & Co. befindlichen Aktien vieler Industriegesellschaften übernahm. Die mit einem Kapital von 50 Mill. Lei von Marmorosch, Blank & Co. gegründete Übernahmengesellschaft leitet und kontrolliert heute über 100 Industrieunternehmen. Weitere Institute, die ähnlichen Charakter haben, sind:



1. **Creditul Technic A.-G.** Sie wurde im Jahre 1919 auf Anregung der Banca Românească und einiger anderer Banken mit einem Aktienkapital von 10 Mill. Lei gegründet, daß durch mehrfache Erhöhungen auf 35 Mill. Lei gestiegen ist. Im Gegensatz zur Banca Industrială stützt sie sich nicht so sehr auf eigene Mittel, sondern nimmt Kredit im Anspruch, den ihr die beteiligten Banken zur Verfügung stellen. Als Geschäftszweck der Creditul Technic wird angegeben, neue Unternehmungen zu gründen, bereits bestehende zu übernehmen und diese weiter zu entwickeln. Nicht nur daß diese Kontrollgesellschaft den von ihr abhängigen Unternehmungen bei der Beschaffung der Betriebsmittel beihilflich ist, sondern sie beschafft ihnen auch Rohstoffe und Halbfabrikate aus dem In- und Ausland, erteilt Ratschläge vom industriellen und vom technischen Standpunkte aus und stellt ihnen sogar gut geschultes technisches und kaufmännisches Personal zur Verfügung.

2. **Die Creditul Minier A.-G.** (Bergmännische Kreditanstalt) wurde im Jahre 1919 mit einem Aktienkapital von nur 1,75 Mill. Lei errichtet. An ihrer Gründung nahmen etwa 100 diplomierte Bergingenieure, Geologen, Zivilingenieure usw. teil, ferner auch die A.-G. Creditul Technic, die Banca Albina und die Banca Românească. Die mächtige Entwicklung dieses Unternehmens stellte fortgesetzt neue Anforderungen an die Kapitalbasis. Aus diesem Grunde erfolgten in kurzen Zeitabschnitten neuerliche Kapitalerhöhungen, z. B. von 10 auf 25 Mill. Lei, dann von 50 und schließlich auf 105 Mill. Lei. Außer den eigenen Unternehmungen hat die Creditul Minier noch eine Reihe neuer Bergbaugesellschaften ins Leben gerufen, des ferneren an der Bildung und Umgestaltung der maßgeblichen Unternehmungen von Rumänien teilgenommen und sich ihre Vertretung in deren Leitung gesichert:

I. Die Creditul Minier hat folgende Petroleum- und Bergwerksgesellschaften gegründet:

1. „Petrolul Românesc“, Grundkapital 37 Mill. Lei
2. „Cămpurile Petroliere Băicoi“, Grundkapital 22 Mill. Lei
3. „Veredint“, Grundkapital 5 Mill. Lei

Außerdem hat sie in ihrem Besitz:

II. Beteiligungen an Petroleumgesellschaften:

1. „Steaua Română“, Grundkapital 300 Mill. Lei
  2. „Industria Română de Petrol“, Grundkapital 200 Mill. Lei
  3. „Petrol Govora“, Grundkapital 5 Mill. Lei
- III. Beteiligungen an Kohlenrubengesellschaften:
1. „Petroșani“, Grundkapital 100 Mill. Lei
  2. „Boteni“, Grundkapital 5 Mill. Lei

IV. Weitere Beteiligungen an anderen Gesellschaften:

1. „Calea“ für Ausbeutung von Granitsteinbrüchen Grundkapital 4 Mill. Lei
  2. „Electrică“ (Elektrizitätsgesellschaft) Grundkapital 20 Mill. Lei
  3. „Uzinele Chimice Române“, Grundkapital 30 Mill. Lei
- Das dritte Institut ist die Creditul pentru Întreprinderi Electrice S. A. Română (Kreditanstalt für elektrische Unternehmungen) A.-G. Sie wurde im Jahre 1921 mit dem Sitz in Bukarest und einem Kapital von 20 Mill. Lei, das voll eingezahlt war, gegründet. Ihr Zweck ist die Finanzierung, Schaffung und Beteiligung an elektrischen Unternehmungen und Handel mit elektrischem Material. Sie hat folgende Elektrizitätsgesellschaften gegründet bzw. unter ihre Kontrolle gebracht:

1. „Elektrolux A.-G.“ mit 2,5 Mill. Lei Kapital zur Erzeugung von elektrischen Leuchtkörpern. Diese Gesellschaft ist entstanden durch Nationalisierung der früher von der Firma Lahmeyer A.-G. geschaffenen „Electrică“.
  2. „Societatea Comunală Românească“ A.-G. mit 10 Mill. Lei Grundkapital für die Erzeugung und Verteilung von Elektrizität in der Stadt Ploesti und Umgebung.
  3. „Târlungul“ A.-G. mit 4 Mill. Lei Grundkapital zum Betriebe des hydro-elektrischen Werkes in Târlungul und zur Verteilung der Energie in der Umgebung.
  4. Die „Arderer Elektrizitäts A.-G.“ mit einem Grundkapital von 4 Mill. Lei für die Erzeugung und Verteilung der elektrischen Energie in Arad und Umgebung.
  5. Die „Devaer Elektrizitäts A.-G.“ mit 1 Mill. Lei Grundkapital für die Erzeugung und Verteilung der Energie in Devaer und Umgebung.
  6. Die „Elektrische Eisenbahn Arad-Podgorica A.-G.“ zum Betriebe der 60 km langen Linie Arad—Chioroc—Radva—Pancota.
- Nachfolgend wollen wir nun einige Zahlen über die Zusammensetzung der einzelnen Finanzgruppen Rumäniens geben, indem wir für sieben rumänische Großbanken ihre Beteiligungen an anderen Banken, Industrieunternehmen und Handelsgesellschaften anführen (Tabelle siehe Seiten 92, 93 und 94.)

## II. Die Industrieaktiengesellschaften.

Der landwirtschaftlichen Struktur Rumäniens entsprechend tritt die Industrie, abgesehen von der Petroleumindustrie, die aber mehr zum Bergbau gehört, im Vergleich zur Landwirtschaft in den Hintergrund. Nicht nur der Kohlen- und Eisenmangel verhinderte in Rumänien die Entstehung einer umfangreichen Industrie, sondern es fehlte auch besonders



Zusammensetzung der einzelnen Finanzgruppen Rumäniens<sup>1)</sup>.

Zahl der Beteiligungen		Gesamtkapital in 1000 Lei
1. Banca Agricola.		
a) Banken	10	117 750
b) Industrie:	4	898 250
Petroleum	2	668 000
Bergbau	7	396 000
Metallurgische	1	186 000
Holz	1	10 000
Chemische	1	4 000
Graphische	2	61 600
Textil	2	11 500
Bau	8	189 800
c) Handelsgesellschaften	8	87 000
d) Schiffahrtsunternehmen	18	80 000
2. Banca de Scont a României.		
a) Industrie:	1	86 000
Petroleum	2	656 000
Bergbau	2	12 500
Elektrotechnische	2	15 000
Nahrungsmittel	2	28 000
Chemische	2	40 625
Gerberei	1	20 000
Bau	1	40 000
b) Verschiedenes	2	8 000
3. Banca Românească.		
a) Banken	82	222 489
b) Industrie:	6	1 026 444
Bergbau	4	779 054
Metallurgische	9	180 000
Elektrotechnische	6	164 750
Holz	10	169 800
Landwirtsch. u. Nahrungsam.	10	128 000
Keramische	8	45 000
Chemische	4	48 000
Papier u. Zellulose	1	87 000
Textil	5	164 255
Gerberei	2	16 000
Bau	6	187 000
Transport	8	80 000
c) Handelsunternehmen	8	52 000
4. Banca Generală a Trăirii Românești.		
a) Banken	6	90 000
b) Industrie:	4	704 500
Petroleum		
1) Zusammengefasst aus "Anuarul General al soc. an. pe activități din România cu monografiile lor Vol I. cap. I. Soc. Bancare. Anul II. Buc. 1925/26 und aus verschiedenen Jahresberichten der Banken.		

(Fortsetzung).

Zahl der Beteiligungen		Gesamtkapital in 1000 Lei
5. Banca Crissovionului.		
c) Handelsunternehmen	1	2 000
a) Banken	1	10 000
b) Industrie:	2	600 000
Petroleum	2	605 000
Bergbau	3	408 000
Metallurgische	6	114 275
Elektrotechnische	2	2 400
Holz	7	158 890
Nahrungsmittel u. Landw.	1	25 000
Chemische	2	20 000
Graphische	1	6 000
Textil	9	270 000
Leder	2	89 182
Transport	2	7 000
c) Handelsunternehmen	7	40 000
6. Banca Comercială Română.		
a) Banken	2	15 000
b) Industrie:	8	858 750
Petroleum	2	605 000
Bergbau	2	260 000
Metallurgische	4	52 900
Holz	1	16 000
Nahrungsmittel	1	20 000
Chemische	1	2 215
Papier und Zellulose	2	45 000
Textil	1	45 000
Transport	2	508 000
c) Handelsunternehmen	2	
7. Banca Marmorosch, Blank & Co. A.-G.		
1. Direkt durch die Bank:		
8 verschiedene Gesellschaften mit Gesamtkapital 85 Mill. Lei		
2. Übergeben an die Banca Industrială.		
a) Industrie:	8	165 000
Petroleum	2	18 000
Bergbau	7	881 500
Metallurgische	8	27 500
Elektrotechnische	8	80 000
Holz		

(Fortsetzung)

	Zahl der Beteiligungen	Gesamtkapital in 1000 Lei
Nahrungsmittel	11	1 278 760
Chemische	2	80 000
Keramische	2	15 000
Papier u. Zellulose	2	28 000
Textil	2	27 000
Leder	3	59 000
Bau u. techn.	1	20 000
b) Verschiedenes	3	65 100

an geeigneten Arbeitskräften. In Rumänien wurden durch die Landwirtschaft große Arbeitermassen absorbiert, da infolge Fehlens geeigneter Maschinen dort viel Handarbeit geleistet werden mußte. Außerdem fügte sich der rumänische Bauer nicht gern unter den Zwang einer Fabrikordnung, sondern blieb lieber, auch wenn er dabei darben mußte, an seiner Scholle haften. Um überhaupt für die Industrie Arbeitskräfte zu erhalten, mußten diese aus dem Auslande herangeholt werden.

Obgleich Altumänien ein Agrarstaat war, ist doch in ihm eine industrielle Entwicklung nicht ausgeschlossen gewesen, zumal die fortschreitende Rationalisierung in der Landwirtschaft direkt dazu zwang, Unternehmungen zu schaffen, die die landwirtschaftlichen Produkte verarbeiten und für den Absatz derselben sorgen. So entwickelte sich auch in Rumänien vor allem die Textil-, die Zucker-, die chemische Industrie und die Gerberei. Durch die Angliederung der neuen Provinzen, die der Nationalwirtschaft große Gebiete mit vielen Bodenschätzen zuführten und die bereits eine Industrie aufwiesen, wurde die Frage aufgeworfen, ob Rumänien ein Agrarstaat bleiben werde oder ob der Schwerpunkt der späteren Entwicklung Rumäniens in der Industrie gesucht werden müsse.

Diese Frage läuft auf das Problem Agrar- oder Industriestaat hinaus. Obwohl viele Meinungen dagegen sind, glauben wir doch, daß die zukünftige Prosperität Rumäniens in der Landwirtschaft zu suchen sein wird, da das Land für die Landwirtschaft direkt geschaffen ist. Was die neuangeschlossenen Gebiete anbetrifft, können sie dem Lande nicht einen ausschlaggebenden industriellen Charakter geben, da sie früher selbst schon zu Ländern mit ausgesprochenem landwirtschaftlichen Charakter gehörten. Außerdem fehlt heute der mächtigste Faktor für die Entwicklung einer Industrie, das Kapital, so daß also schon von dieser Seite aus der rumänischen Industrie gewisse Schranken gesetzt sind. Trotz allem wir für die weitere Entwicklung Rumäniens den stärkeren Ausbau der Landwirtschaft fordern, stehen wir auf dem Standpunkt, daß die rumänische Industrie systematisch aufzubauen ist. Die Industrial-

sierung Rumäniens darf nicht überstürzt werden, da diese nur auf Kosten der Landwirtschaft und durch Heranziehung ausländischen Kapitals erfolgen kann. Die Folge des Einstromens ausländischen Kapitals ist oft die Preisgabe der wirtschaftlichen Selbständigkeit eines Landes und die Abhängigkeit vom Auslande. Die rumänische Industrie hat sich also in ihrem Fortschreiten der Landwirtschaft anzupassen, sie muß zuerst an die Verarbeitung der landwirtschaftlichen Rohprodukte herangehen, ehe sie Gewerbezeuge aufnimmt, die der Natur des Landes nicht entsprechen.

Rumänien soll und wird in der Zukunft ein Agrar-Industriestaat sein, d. h.: Die Grundlage des Wirtschaftslebens ist die Landwirtschaft, der sich eine Industrie angliedert, die in erster Linie die landwirtschaftlichen Produkte veredelt, um die Preisschwankungen der landwirtschaftlichen Erzeugnisse zu mildern und dem Land damit eine ruhigere und bessere Entwicklung zu gewährleisten. Daß diese Entwicklung in Rumänien natürlich nicht ohne Spannung zwischen der Industrie und Landwirtschaft vor sich gehen wird, ist eine Selbstverständlichkeit.

Wenn man den Stand der industriellen Entwicklung am Ende des Jahres 1911 im allgemeinen betrachtet, so bietet sie folgendes Bild 1):

Stand der industriellen Entwicklung Rumäniens Ende 1911.

Unternehmensart:	Zahl:	Anlagekapital: Lei	Wert der Produktion: Lei
I. Metall- und Bau-Industrie	160	75.914.078	90.608.600
II. Textil- u. Bekleidungs-Industrie	81	80.147.860	48.902.618
III. Nahrungs- und Genußmittel-Industrie	117	76.794.788	124.076.267
IV. Holz-Cellulose- und Papier-Industrie:	76	24.602.245	24.276.777
V. Chemische Industrie	58	68.545.858	72.801.048
VI. Elektrizitätsindustrie	3	6.104.086	—
Gesamt:	495	277.108.405	355.675.310

Das vorliegende Material gestattet keinen zuverlässigen und vollständigen Einblick in die Gesamterfolge der Industrie. Obige Tabelle gibt für dieses Jahr 495 bestehende Industrieunternehmen an, von denen allein auf die Nahrungs- und Genußmittel-Industrie 117, auf die Holzindustrie 76 und die Textilindustrie 81 entfallen. Wenn wir diese drei Gewerbezeuge als Veredelungsindustrien der Land- und Forstwirtschaft betrachten, so ergibt sich, daß von den 495 überhaupt bestehenden Industrieunternehmen allein 274 oder 55,4% ihren Ursprung von der Landwirtschaft herleiten. Dann kommen die metallurgische und Bau-

1) D. St. Emilian: L'Industrie en Roumanie. Buc. 1919. S. 26 und Rumänien, landes- und wirtschaftsstatistische, sowie topographische Übersicht. Wien 1917. S. 138.

Industrie mit 160, die chemische mit 58 und die elektrische Industrie mit 3 Unternehmungen. Alle Unternehmen zusammen besitzen ein Anlagekapital von 277,1 Millionen Lei und der Wert ihrer Jahresproduktion betrug 355,6 Millionen Lei. Über die staatliche und die nicht unterstützte Industrie hatte man keine Daten zur Verfügung. Leider ist aus dieser Tabelle auch keine Übersicht zu gewinnen, wie viele dieser Unternehmungen sich in Privathänden befanden und wie viele von ihnen in den Form von Aktiengesellschaften betrieben wurden, was uns hier hauptsächlich interessiert.

Eine solche Untersuchung gestattet ein Vergleich der Statistik der Aktiengesellschaften von 1918<sup>1)</sup>, also gleich nach Beendigung des Krieges und vor Anschluß der neuen Gebiete, mit den Angaben, die D. St. Emilian<sup>2)</sup> in seinem Buche über die 1916 bestehenden Industrieunternehmungen macht.

Nach Emilian bestanden 1918	
847 Betriebe, vom Staate unterstützt, mit	329 226 733 Lei Kapital
4 Betriebe, vom Staate nicht unterstützt, mit	32 000 000 Lei Kapital
? Betriebe Minen und Steinbrüche mit	9 000 000 Lei Kapital
? Betriebe Petroleumunternehmungen mit	353 656 949 Lei Kapital
? Betriebe, staatliche, mit	80 000 000 Lei Kapital
851? Betriebe	mit 903 883 682 Lei Kapital

Nach der amtlichen Statistik waren in diesem Jahre 172 Aktiengesellschaften mit einem Grundkapital von 609 013 411 Lei vorhanden. Daraus ist zu ersehen, daß die Aktiengesellschaften, die nur 20 % der bestehenden Unternehmungen ausmachten, vom gesamten in der Industrie investierten Kapital 73,2 % auf sich vereinigten. Während von 1880 bis 1910 im ganzen 113 Aktiengesellschaften errichtet worden sind, ist die Zahl derselben auf 172 im Jahre 1918 gestiegen. Diese Steigerung der Zahl der Aktiengesellschaften hat ihre Ursache in einem Gesetz vom Jahre 1912, das zur Förderung der einheimischen Industrie erlassen wurde. Die Förderung durch den Staat wurde vor allem Dingen den Industriezweigen zuteil, die ihr Rohmaterial vorwiegend aus der Landwirtschaft beziehen oder die Mineralschätze des Landes verarbeiten und ein Viertel ihrer jährlichen Produktion exportierten. Der Staat, die Bezirke oder die Gemeinden verkauften unter günstigen Bedingungen an die zu errichtenden Unternehmungen Grund und Boden bis zu 5 ha Größe. Die Kautsuhne brauchte erst fünf Jahre nach Bestehen des Unternehmens ent-

<sup>1)</sup> J. Teodorescu: Statistica societăţilor pe acţiuni din România la finele anului 1918. Buc. 1920. S. 6.

<sup>2)</sup> D. St. Emilian a. a. O. S. 56.

richtet zu werden, auch dann nur in jährlichen Raten. Weiterhin sieht das Gesetz vor die unentgeltliche Benutzung von Wasserkräften, zollfreie Einfuhr von Maschinen und deren Bestandteile, Frachtermäßigung bei der rumänischen Bahn usw. Der Gesetzgeber war bestrebt, eine Lücke auszufüllen, die im alten Gesetz bestanden hatte. Das alte Gesetz hatte Mittel- und Kleinbetriebe sowie die Hausindustrie von der Förderung ausgeschlossen. Auch war dadurch Mißstimmung entstanden, daß, da die Vergünstigungen nur auf 15 Jahre erteilt wurden, die älteren Unternehmungen gegenüber den neugegründeten sich im Nachteil befanden. Infolge der sich daraus ergebenden Unsicherheit und Ungewißheit getraute sich niemand, neue Unternehmungen ins Leben zu rufen. Das gegenwärtige Industrieförderungsgesetz macht keinen Unterschied zwischen Groß-, Klein und Mittelbetrieben, Handwerk und Hausindustrie. Nach der Entscheidung Großrumäniens erlangte das Gesetz für das ganze Land Rechtskraft.

Um eine Übersicht über die in Großrumänien existierenden Industrieunternehmungen zu gewinnen, veranstaltete das Handels- und Industrieministerium im Jahre 1920 eine Industrie-Enquête<sup>1)</sup>. Nach dieser Enquête waren 2247 Großbetriebe mit einem Kapital von 2 836 Millionen Lei vorhanden. An Aktiengesellschaften bestanden im selben Jahre in der Industrie nur 321 Gesellschaften mit einem Gesamtgrundkapital von 1 007 Millionen Lei. Vergleichen wir die Zahl der Aktiengesellschaften mit den Zahlen der Enquête, so finden wir, daß von der Gesamtzahl der bestehenden Betriebe nur 11,5 % auf Aktiengesellschaften entfallen und daß das Aktienkapital der Gesellschaften nur 35,5 % des in der Industrie investierten Kapitals ausmacht. Diese geringe Prozentzahl ist zurückzuführen auf die Art der Durchführung der Enquête, die alle die Betriebe zu den Großbetrieben rechnete, die über mehr als 5 PS Betriebskraft verfügten. Daraus ergibt sich, daß in der rumänischen Enquête unter den Großbetrieben eine Anzahl von Unternehmen aufgeführt sind, die in Deutschland unter die Rubrik Mittel- und Kleinbetriebe fallen.

Wie wir schon früher gesehen haben, wurden nach dem Kriege die meisten in Rumänien neugegründeten Unternehmungen in der Form der Aktiengesellschaft gegründet, auch schritt man zur Umwandlung von bestehenden Unternehmungen in Aktiengesellschaften. Die Ursache hierzu liegt darin, daß in Rumänien als einem armen Lande kein Kapitalist die Geldmengen, die zur Gründung eines größeren Betriebes benötigt werden, allein aufbringen kann. Durch die Mobilisierung des Kapitals, durch seine Zerlegung in kleine Teile dagegen gelingt es selbst einem armen Lande,

<sup>1)</sup> Ministerul industriei şi comerţului. Buletinul Industriei. Anchetă industrială din 1920. Buc. 1921. S. 5.

größere Mittel zusammenzubringen. Daß die Gründungstätigkeit außerordentlich groß ist, geht aus der letzten Statistik für A.-G. vom Jahre 1926 hervor, wo die Industriektiengesellschaften an erster Stelle sowohl der Zahl nach, als auch nach Kapitalgröße vor Banken und Handelsunternehmungen stehen (siehe Seite 56).

Bevor wir auf die einzelnen Zweige der rumänischen Industrie eingehen, wollen wir erst kurz einen Überblick über die Finanzierung der rumänischen Industriektiengesellschaften geben.

### Die Finanzierung der rumänischen Industriektiengesellschaften.

Der Geldbedarf einer Industrieunternehmung ist ein ständiger. Diese Tatsache ist darin begründet, daß jede Unternehmung die Tendenz in sich trägt, sich auszuweiten. Jeder Betrieb muß bei der herrschenden Konkurrenz bestrebt sein, seine Anlagen so modern wie nur irgend möglich zu erhalten, um billig produzieren zu können. Bei steigenden Preisen muß das Unternehmen größere Betriebsmittel anhäufen. Für die Deckung des genannten Bedarfes sind die Unternehmungen darauf angewiesen, von außen her das erforderliche Kapital zu beschaffen. Dies kann nun in zwei Formen geschehen, entweder durch Aufnahme von Krediten oder durch Aufnahme von Gesellschaftskapital. Von der Beschaffung der Betriebsmittel auf dem letztgenannten Wege haben wir schon früher gesprochen. Hier wollen wir das Gläubigerkapital, das bei den rumänischen Aktiengesellschaften in Frage kommt, betrachten. Man unterscheidet kurzfristige und langfristige Kredite. Zu den kurzfristigen Krediten zählen die Bank- und Lieferantenkredite. Dank der Bankkredite haben die rumänischen Aktiengesellschaften in der Industrie große Erweiterungsbauten ausgeführt. Der Lieferantenkredit wird von den Großfirmen in Form von Rohstoffen, Halbfabrikaten usw. gewährt. Daneben sind die Anzahlungen der Kunden zu nennen. Diese Art der Finanzierung kam auch in Rumänien am Anfang der Inflation zu einer großen Bedeutung. Mit der „Quasi“-Stabilisierung der rumänischen Währung und der Warenpreise ist sie aber zum größten Teile verschwunden und kommt nur noch bei großen Aufträgen seitens des rumänischen Staates in Frage.

Leider sind vor dem Kriege die langfristigen Kreditsprüche nur in sehr wenig Fällen durch Obligationenausgabe gedeckt worden. Die Ursache lag darin, daß das Publikum solche Papiere mit großem Mißtrauen betrachtete, obwohl die Ausgabe von Obligationen im rumänischen Handelsgesetzbuch geregelt worden ist. Bezüglich der Sicherstellung der Obligationen haben sich die Gebräuche der anderen Staaten eingebürgert. Die Obligationen, auf den Namen oder den Inhaber lautend, können bis

zu einem Betrage ausgegeben werden, der das eingezahlte oder das durch die genehmigte Bilanz als vorhanden bestätigte Kapital nicht überschreitet (Art. 173 rum. HGB.). Zu einer Begebung von Obligationen ist auch dann, wenn sie in dem Gesellschaftsvertrag vorgesehen ist, die Zustimmung der Generalversammlung notwendig (Art. 174 rum. HGB.). Wenn die Emission von Obligationen öffentlich zur Zeichnung gebracht wird, ist die Verwaltung verpflichtet, eine Bekanntmachung zu veröffentlichen, die folgende Bestimmungen enthalten muß:

1. Name, Gegenstand und Sitz der Gesellschaft;
2. das Gesellschaftskapital;
3. Datum des Statuts und der Abänderungen, die es erfahren hat, sowie Datum der Veröffentlichung;
4. Vermögensstand der Gesellschaft nach der letzten Bilanz;
5. Gesamtzahl der Obligationen, die ausgegeben werden sollen, sowie die Zahl derer, die schon ausgegeben worden sind; Bedingungen für Zahlung und Rückzahlung, Nominalwert der Obligationen mit Angabe der zu gewährenden Zinsen und ob die Obligationen auf den Namen oder den Inhaber lauten;
6. Datum der Veröffentlichung des Beschlusses, mit dem die Generalversammlung die Begebung der Obligationen genehmigt hat (Art. 175 rum. HGB.).

Der Beschluß über die Emission der Obligationen ist nicht rechtskräftig, wenn er nicht in das Handelsregister eingetragen wurde.

Von dem im Jahre 1913 bestehenden rumänischen Industriektiengesellschaften haben nur 20 Obligationen im Werte von 64,5 Millionen Lei oder 14% von dem gesamten Aktienkapital der Industriektiengesellschaften ausgegeben. Wie für alle wirtschaftlichen Institutionen bildet die Neutralitäts- und Kriegperiode auch für die Obligationenausgabe ein Ereignis von tief einschneidender Wirkung. Die Industrie wurde zum großen Teil stillgelegt. Bereits beschlossene Anleihen konnten nicht begeben werden. Mit der beginnenden Geldentwertung schritt man zur Rückzahlung der ausgegebenen Obligationen. So hatte am Ende des Jahres 1918 die rumänische Industriektiengesellschaften Obligationen in einem Betrage von nur 14 Millionen Lei ausgegeben. Dieser Posten findet sich allein in der Bilanz der Petroleumgesellschaft „Astra Română“.

Nach der Vergrößerung Rumäniens hat die Ausgabe von Obligationen keinen größeren Umfang angenommen. Zur Übersicht geben wir tabellarisch die Bewegung des Obligationenstandes bei den rumänischen Industriektiengesellschaften von 1919 bis 1926 an <sup>1)</sup>:

<sup>1)</sup> Zusammengestellt aus den rumänischen statistischen Jahrbüchern für A.-G. 1922—1926.

**Bewegung des Obligationenstandes bei den rumänischen Industriekriegengesellschaften.**

Jahr	Altruntänen		Neue Provinzen		Gesamtsumme	
	Zahl der Emissionen	Betrag in Lei	Zahl der Emissionen	Betrag in Lei	Zahl der Emissionen	Betrag in Lei
1919	14	56 878 186	3	7 086 952	17	63 415 138
1920	14	67 080 107	6	7 615 143	20	74 695 250
1921	19	96 694 070	5	13 025 823	24	108 719 893
1922	17	149 417 983	3	17 417 652	20	166 835 635
1923	16	48 793 727	6	29 911 265	22	78 704 993
1924	15	140 414 802	8	27 170 663	23	167 584 965
1925	12	213 809 162	4	6 220 892	16	220 030 054

Die Zahlen zeigen, daß die Ausgabe von Papierobligationen, nachdem das Publikum um sein Vermögen gekommen ist, bei diesem auf Widerstand stößt. Außerdem erklären sie sich durch die Verhältnisse, die nach dem Kriege ganz anders geworden sind. Das Publikum wartete auf junge Aktien, um sein Geld in „Sachwerten“ anlegen zu können. Die Kapitalbeschaffung beschränkt sich in Rumänien auf die Aktienausgabe. Die Obligationen waren als Finanzierungsmittel stark zurückgedrängt worden, der Kapitalbesitzer bekam am offenen Markt Zinsen angeboten, die bis 40 % stiegen, so daß eine Schuldverschreibung mit mäßigem Zinssatz für ihn nicht in Frage kam. Ferner war in der Zeit der unsicheren Währungsverhältnisse die Ausgabe von Obligationen sowohl für den Emittenten als auch für den Zeichner mit einem großen Risiko verbunden. Die Gesellschaft, die Obligationen ausgab, sollte sich verpflichten, gegen heringekommenes entwertetes Geld später vielleicht einmal gutes Geld zu zahlen. Diese Verpflichtung konnte sie natürlich nicht eingehen, genau wie dem Zeichner von Obligationen nicht zugemutet werden konnte, gegen eingezahltes gutes Geld später entwertetes zurückzuerhalten.

Zur Zeit liegen die Verhältnisse so ernst, daß fast gar keine Aussicht besteht, Kapital für eine längere Frist durch Ausgabe von Obligationen zu beschaffen. Es ist nur möglich, sehr kurzfristige Kredite zu erlangen, und zwar nur zu einem Zinssfuß, der von vornherein als unwirtschaftlich zu betrachten ist. Die rumänischen Industriegesellschaften können nur unter den größten Schwierigkeiten diese Periode überwinden. Viele Unternehmungen, die während der Inflationszeit gegründet worden sind, gehen zugrunde und erschüttern das Vertrauen des Publikums gegenüber den Aktiengesellschaften überhaupt.

In dieser schweren Geldkrise wurde ein unter der Firma „Societatea

Natională de Credit Industrial“ ein besonderes Kreditinstitut mit Unterstützung des Staates und der Nationalbank durch Gesetz vom 19. Juni 1923 geschaffen<sup>1)</sup>, das seine Tätigkeit am 1. Januar 1924 aufnahm. Das Aktienkapital ist auf 500 Millionen Lei festgesetzt worden und wird in zwei Raten gedeckt. Von den 200 000 Stück Aktien je 1000 Lei der ersten Rate, die auf den Namen lauten, übernahm der Staat 40 000 Stück und die rumänische Nationalbank 60 000 Stück, während die restlichen 100 000 Stück zur öffentlichen Subskription aufgelegt wurden. Die zweite Rate in Höhe von 300 Millionen ist vor kurzem gezeichnet worden, so daß jetzt das gesamte Kapital voll eingezahlt ist. Die Dauer der Gesellschaft ist unbeschränkt, der Staat kann aber nach 30 Jahren die durch das Gesetz gegebenen Vorrechte zurückziehen und sein Verhältnis zu der Gesellschaft lösen. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Bukarest und kann erforderlichenfalls im ganzen Lande Filialen oder Agenturen errichten. Die Beteiligung des Staates beträgt 20 %, die der Nationalbank 30 %, beide können jedoch ihre Anteile abtreten, jedoch müssen mindestens 5 % des Kapitals dem Staate und 1 % der Nationalbank verbleiben. Da die Gesellschaft eine nationale Einrichtung ist, steht sie unter der Aufsicht des Staates. Der Zweck der „Creditul Industrial“ ist die Gewährung langfristigen und kurzfristigen Kredits an die rumänische Groß- und Kleinindustrie, um diese zu fördern. Ein Teil des in ihren Statuten vorgesehenen Programms konnte sie infolge der allgemeinen, ökonomischen und finanziellen Bedingungen, unter denen sie arbeiten mußte, nicht verwirklichen. Die langfristigen Kredite mit einer Amortisationsfrist von 20 Jahren konnte sie auf Grund der schlechten Währungsverhältnisse, über die wir bereits oben gesprochen haben, nicht gewähren. Auch die Industrie-Pfandbriefe konnten nicht ausgeben werden. Bis jetzt hat dieses Institut kurzfristige Kredite in der Form des Kontokorrent- und Hypothekarkredits, der Diskontierung von Handelswechseln und des Waren Lombards gewährt. Durch Rediskont der aufgenommenen Wechsel verschaffte sie sich von der Nationalbank die nötigen Betriebsmittel. Sie zahlte an Zinsen 5—8 %, während für die gegebenen Kredite von ihr 9—12 % Zinsen verlangt wurden.

Die Tätigkeit des Instituts können wir beurteilen, wenn wir die Berichte der Gesellschaft aus den Jahren 1924 und 1925 lesen. Sie erteilte in den genannten Jahren an die rumänische Industrie des alten und neuen Reiches folgende Kredite<sup>2)</sup>:

<sup>1)</sup> Monitorul oficial Nr. 64/1923.

<sup>2)</sup> Societatea Națională de Credit Industrial. Raportul consiliului de administrație din 1924 și 1925. S. 27 u. 25.

Gewährte Kredite von der „Societatea Națională de Credit Industrial“ nach Provinzen.

Provinz	Zahl der gewährten Kredite	1924 Betrag der gewährten Kredite in Lei	Zahl der gewährten Kredite	1925 Betrag der gewährten Kredite in Lei
1. Alt-Reich	222	1 020 400 000	82	869 958 000
2. Transylvanien	91	708 650 000	42	820 050 000
3. Bessarabien	21	47 700 000	11	22 000 000
4. Bukowina	8	14 850 000	1	9 500 000
Gesamt	342	1 791 600 000	139	721 508 000

Der Zahl der Gesellschaften nach, sowie nach der Höhe der gewährten Kredite, steht die Industrie des Altreiches an erster Stelle, ihm folgen Transylvanien, Bessarabien und die Bukowina. Vergleichen wir die Zahlen der gewährten und der verlangten Kredite bei der Creditul Industrial, so bekommen wir das folgende Bild:

Verlangte und gewährte Kredite bei der „Societatea Națională de Credit Industrial“.

	Zahl der Gesellschaften	1924 Betrag in Lei	Zahl der Gesellschaften	1925 Betrag in Lei
Verlangte Kredite	890	5 695 860 000	916	1 724 720 000
Gewährte Kredite	842	1 791 600 000	189	721 508 000
In Prozenten zu den verlangten Krediten	88,4	31,4	44	41,8

Wir sehen, daß die Gesellschaft nur in der Lage war, einen Teil der verlangten Kredite zu gewähren. Im Jahre 1924 konnten nur 38,4% der Kreditgesuche befriedigt werden, während im folgenden Jahre die Relativzahl auf 44% stieg. Die als Kredit gegebenen Beträge machten im Jahre 1924 nur 31,4% der geforderten Summe aus. Auch hier ist aber im folgenden Jahre eine Steigerung des Verhältnisses auf 41,8% festzustellen.

Aus diesen Zahlen ist zu erkennen, daß die Creditul Industrial lange nicht in der Lage war, die Kreditansprüche der rumänischen Industrie zu befriedigen. Zugleich ist aber auch zu erkennen, daß dieses Kreditinstitut bei der Gewährung von Krediten sehr vorsichtig vorgegangen ist und nur solchen Industrieunternehmungen Kredit gab, bei denen die Gewähr der guten Verwendung der ausgeliehenen Gelder gewährleistet war. Genau

wie die Deutsche Reichsbank im Jahre 1924, hat sie mit ihrem Geschäftsbereichen der rein spekulativen Tätigkeit eines Teiles der Industrie einen Riegel vorgeschoben und die rumänische Industrie von unrentablen und unsoliden Unternehmungen zu befreien gewußt. Allmählich soll die Geschäftstätigkeit des Kreditinstitutes ausgedehnt werden, es soll in die Lage versetzt werden, Obligationen und Industriepfandbriefe auszugeben und diese im Auslande sowie bei den verschiedenen Staatsinstituten zu placieren. Erst dann wird das Institut seine Aufgabe voll erfüllen können.

Die Aktiengesellschaften in den einzelnen Gewerbebezügen.

1. Holzakktiengesellschaften. Von 20 Aktiengesellschaften im Jahre 1913 mit einem Kapital von 87 Mill. Lei ist diese Gruppe bis Ende 1926 auf 187 Gesellschaften mit einem Kapital von 1 836 Mill. Lei angewachsen. Von der letztgenannten Zahl der Gesellschaften befinden sich 109 mit 615 Mill. Lei Kapital in den neuen Provinzen. Vor dem Kriege standen die Holzakktiengesellschaften an dritter Stelle nach der Petroleum- und Nahrungsmittelindustrie, augenblicklich rangieren sie an erster Stelle. Die starke Zunahme der Gesellschaften in der Holzindustrie ist darauf zurückzuführen, daß der Bedarf des Landes an Baumaterialien durch den Wiederaufbau der zerstörten Gebiete und der Industrie sehr stark war und daß durch die fortschreitende Geldentwertung die Holzpreise in einem Maße stiegen, das die Möglichkeit zu hohen Gewinnen gab.

Die Ausbeutung der ausgedehnten rumänischen Wäldungen durch die Holzakktiengesellschaften läßt sehr zu wünschen übrig. Da diese nur das Gewinnstreben im Auge haben, trieben sie in den Wäldungen Raubbau. Die Wiederaufforstung ist in dem Tempo, wie der Wald niedergeschlagen wurde, nicht durchgeführt worden, so daß große Teile der Gebirgshänge des Waldes entbehrten, was sich für die Wirtschaft des ganzen Landes sehr schädlich auswirken kann. Heute sind die rumänischen Gesellschaften durch Gesetz gezwungen, eine rationelle Ausbeutung des Waldes durchzuführen. Sie dürfen jährlich pro ha nur 1,5 cbm Holz schlagen.

Die rumänischen Wälder bestehen aus Buchenwäldungen und aus anderen Laubwäldungen, Harzbäumen (Tannen, Fichten usw.). Die Gesamtfläche wird nach der „Casa Pădurilor“ (Forstkasse) auf 7 100 000 ha geschätzt, das sind 25% des Flächeninhaltes des Landes. Von der Gesamtsumme der Waldfläche entfallen auf Staatsbesitz 28%, juristische Personen 21% und der Rest von 51% auf Private.

Die jährliche Produktion des Landes belief sich auf 800 000 Wagen Holz und der Wert der Produktion der Holzindustrie betrug für das Jahr 1923 7 Milliarden Lei. Das Land selbst verbrauchte 550 000 Waggon, der

Rest wurde zur Ausfuhr gebracht. 1924 standen zur Ausfuhr 245 000 Waggons Holz bereit, es wurden aber tatsächlich nur 76 125 Waggons ausgeführt. Die untenstehende Tabelle zeigt die Länder auf, in die hauptsächlich die rumänischen Bretter im Jahre 1924 ausgeführt wurden<sup>1)</sup>:

Griechenland	16 918 Waggons
Ungarn	11 791 "
Ägypten	11 716 "
Frankreich	7 618 "
Bulgarien	6 862 "
England	6 181 "
Italien	5 028 "
Kleinasien	4 000 "

Wir sehen daraus, daß das rumänische Holz hauptsächlich in die Mittelmeerländer strömt, wo das harzige Holzmaterial sehr gesucht ist. Der bedeutendste Handelshafen Rumäniens für die Holzausfuhr nach dem Orient ist Galatz.

Der größte Teil der Holzkittengesellschaften ist in den neuen Provinzen Siebenbürgen und Bukowina tätig. Das erklärt sich daraus, daß allein die erstgenannte Provinz Wälder von einer Ausdehnung von 4 200 000 ha besitzt, das ist mehr als die Hälfte des rumänischen Waldbestandes überhaupt. Die Industrialisierung des Holzgewerbes wurde in Siebenbürgen und dem Banat intensiver und systematischer betrieben, als in den übrigen Teilen Rumäniens. An Stelle der früher allein bestehenden Sägmühlen traten hier Parkettfabriken, Möbelfabriken, Zellulosewerke, Papierfabriken, Spezialbetriebe für Schwellenverfertigung hinzu.

Bei diesen Holzgesellschaften finden eine große Zahl von Arbeitern ihren Lebensunterhalt. Allein bei der Holzgesellschaft „Carpentina“ sind 8 000 Arbeiter beschäftigt, während in der gesamten Holzbranche 44 886 Menschen tätig sind. Die Zahl der Aktiengesellschaften, die Papierherstellung betreiben, ist von 7 auf 11 gestiegen. Trotzdem ist ihre Zahl noch sehr gering und sie können kaum den inneren Bedarf an Papier decken. Die gesamte Produktion an Papier betrug im Jahre 1919 32 035 Tonnen.<sup>1)</sup>

2. Die metallurgischen Industrieaktiengesellschaften. Auch in diesem Gewerbe gewann erst nach 1919 die Aktiengesellschaft mehr an Boden. Von 7 Aktiengesellschaften mit 5,9 Millionen Lei Kapital im Jahre 1913 erhöhte sich der Bestand bis Ende 1926 auf 55 Gesellschaften mit 2 210,9 Millionen Lei für Altrüminen und 38 Gesellschaften

<sup>1)</sup> Dr. Const. Bungeanu in: „Die wirtschaftliche und finanzielle Organisation Rumäniens“, Buc. 1926, S. 63.  
<sup>2)</sup> Buletinul Industriei. a. a. O. S. 53.

in den neuen Provinzen mit 324 Millionen Lei Kapital oder insgesamt auf 93 Gesellschaften mit 2 534,9 Millionen Lei Aktienkapital.

Die metallurgische Industrie ist noch sehr neuen Datums, konzentriert aber in sich mit die größten Kapitalien. Die Entwicklung der Eisen- und Metallindustrie ist für die Wirtschaft Rumäniens von großer Bedeutung. Sie versorgt die einheimische Industrie und die Landwirtschaft sowie die Transportunternehmungen mit Maschinen und Maschinenteilen. Die Konjunktur der metallurgischen Industrie Rumäniens hängt in erster Linie nicht nur davon ab, wie die anderen Industriezweige des Landes sich betätigen, sondern von der Rohstoffgrundlage, denn Rumänien besitzt nicht die genügenden Erzlager und die verkokungsfähige Kohle, um seinen Bedarf vollständig zu befriedigen. Es ist gezwungen, vom Auslande Erz und Koks zu importieren. Großrumänien besitzt einige Erzlager in den Distrikten Caraş-Severin und Hunedoara, deren Reserven, wenn der jetzige Bedarf Rumäniens gedeckt werden sollte, im Laufe von 8 Jahren erschöpft sein würden. Die Produktion der genannten zwei Distrikte an Gußeisen betrug im Jahre 1913 26 950 Waggons, sie ist am Ende des Jahres 1925 auf 6 423 Waggons gesunken<sup>1)</sup>. Vergleichen wir die letztgenannte Zahl mit dem jährlichen inneren Verbrauch Rumäniens an Eisen, der durchschnittlich 60 000 Waggons beträgt, so ergibt sich, daß die inländische Produktion nur 10,7% des Bedarfes deckt. Die restlichen 89,3% müssen eingeführt werden, so daß Rumänien als ein guter Abnehmer für die eisenzeugenden Länder erscheint.

Nach der Art der Erzeugnisse läßt sich die rumänische metallurgische Industrie in folgende Gruppen bringen: die Hüttenwerke, die in sich eine große vertikale Konzentration aufweisen und die Rohprodukte, Halb- und Fertigfabrikate herstellen, die Fabriken für landwirtschaftliche Maschinen und die Fabriken zur Herstellung von Petroleumbohrern, die feinmechanischen Werke, (Wagen, Meßapparate, Gewichte, Präzisionsinstrumente usw.). Alle diese metallurgischen Betriebe sind mit den modernsten Anlagen ausgerüstet, so daß sie in der Lage sind, größtenteils die Bedürfnisse des Landes zu befriedigen. Als wichtigstes Hüttenwerk Rumäniens ist das „Reşiţa Werk“ zu nennen, das den ganzen Produktionsprozeß vom Rohmaterial bis zum Fertigfabrikat umfaßt. Dieses Werk ist am Anfang des 18. Jahrhunderts entstanden<sup>2)</sup>. Zuerst beschäftigte es sich mit der Ausbeutung der gefundenen Erzlager im östlichen Banat, sie besaß zwei Holz-

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei şi Comerţ. Anuarul Statistic. pe 1925 Buc. 1926. S. 161.

<sup>2)</sup> Gh. Molin. Reşiţa. Monografia oraşului, uzinelor şi dărilor. Reşiţa 1926. S. 7.



Kohlenhochöfen, die naturgemäß nur geringe Mengen Roheisen ergaben. Im Jahre 1846 wurden sie auf Koks umgestellt, um die Produktion zu steigern. Mit der Erfindung der Eisenbahn wurde das Resița-Werk zur Lieferung von Eisenbahnmateriale weiter ausgebaut, so daß durch dieses Werk der Bedarf der ungarischen Eisenbahn gedeckt wurde. Im Weltkrieg hat es für die österreichisch-ungarische Armee Kriegsmaterial in großem Maße hergestellt.

Das Resița-Werk, welches bis zum Jahre 1920 eine privilegierte österreichisch-ungarische Gesellschaft für die Eisenbahn im Banat war, wurde durch ein königliches Dekret in eine rumänische Aktiengesellschaft mit dem Namen „Eisenwerke und Domänen von Resița A.-G.“ umgewandelt. Bei der Umwandlung brachte die alte Gesellschaft ihr ganzes Vermögen ein. Im Monat Mai 1923 erfolgte ihre Nationalisierung, welche aber bis heute noch nicht vollständig durchgeführt worden ist, da ein Teil des Aktienkapitals der neuen Gesellschaft in den Händen des großen englischen Konzerns Vickers Ltd., in London befindet. Diese ausländische Beteiligung war notwendig nicht nur aus finanziellen Gesichtspunkten heraus, sondern auch ein Mittel zur technischen Vervollkommenung der Werke. Das Aktienkapital war bei der Umwandlung auf 125 Millionen Lei festgesetzt worden, wurde aber bis Ende 1925 auf 250 Millionen Lei erhöht. Ihre Generaldirektion befindet sich in Bukarest.

In ihrem Besitz befinden sich die Erzgruben von Marowitz, Doganessa, Delinesti und die Kohlengruben in Siebenbürgen. Ihre zwei Hochöfen leisten täglich maximal 500 Tonnen Roheisen. Das produzierte Roheisen kommt dann in die Gießerei, deren Tagesleistung drei Waggons beträgt. Sie besitzen Walzwerkbetriebe, mechanische Werkstätten verschiedener Art mit den dazu gehörigen Anlagen. Auf Grund der staatlichen Aufträge, die Resița bekam, wurde im Jahre 1922 eine Lokomotivfabrik gebaut, die jährlich 1200 Lokomotiven herstellen soll. In der letzten Zeit haben die Resița-Werke versucht, die Petroleumindustrie in ihre Interessensphäre zu bekommen durch die Herstellung von Werkzeugen und Apparaten für die Petroleumindustrie. Außerdem haben die Resița-Werke andere Industrieunternehmungen teils neu gegründet, teils übernommen. So ist die „Rumänische Gesellschaft für die Holzdestillationsindustrie“ im Jahre 1923 gegründet worden. Weiter sind die „Gesellschaften „S.-A. Serbe minière et metallurgique“ und die „Société bulgare minière et metallurgique“ ins Leben gerufen worden. Für die Versorgung der Arbeiter der Resița-Werke wurde die „Banater Mühlenindustrie A.-G.“ errichtet, ferner sind sie noch beteiligt an den Gesellschaften „Vereinigte metallurgische Werke: Titan, Nadag, Calan A.-G.“, „Anstra A.-G. die erste rumänische Waggonfabrik in Arad und an der „Ersten rumänischen Sprengstofffabrik in Fagaras A.-G.“.

Hier möchten wir erwähnen, daß Rumänien nur eine einzige Aktiengesellschaft für Schiffsbau- und Schiffsreparatur: „Santerele Române dela Dunare“ mit einem Kapital von 30 Millionen Lei hat. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in Galatz.

3. Zement- und Kalkindustrieaktiengesellschaften. Die Zementindustrie zählte vor dem Kriege zu den ältesten Industrien in Rumänien und war in qualitativer und quantitativer Hinsicht am leistungsfähigsten, da sie über eine sehr gute Ausrüstung verfügte. Fast alle Fabriken dieser Industrie waren mit rotierenden Öfen neuesten Systems mit Petroleumheizung ausgestattet worden. Während des Krieges haben die Zementaktiengesellschaften sehr stark gelitten und stehen unter den Geschädigten an dritter Stelle. Vor dem Kriege bestanden aber nur drei Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 5,7 Millionen Lei. Nach dem Kriege finden wir in diesem Industriezweige 17 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 180 Millionen Lei vor. Der größte Teil dieser Gesellschaften sind Zementfabriken.

Die Zementfabriken haben ein Kartell gebildet, das jeder Fabrik die zu produzierende Quote vorschreibt. Seit der Bildung des Kartells ist der Preis für Zement ziemlich hoch gestiegen. „In Deutschland“, sagt der Subdirektor des Industrieministeriums George Joaiffiu<sup>1)</sup>, „kommt Zement kaum halb so teuer per Waggon.“ Er meint, daß eine Verbilligung der Preise eintreten wird, wenn der Staat den Fabriken den Brennstoff zu einem erschwinglichen Preise überläßt.

4. Graphische Kunstaktiengesellschaften. Nach dem Weltkrieg hat dieser Industriezweig in Rumänien Fortschritte gemacht, trotzdem seine Entwicklung abhängig ist von dem Import von Maschinen, Buchstaben und verschiedenen Materialien. Im Jahre 1913 waren 8 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 3,2 Millionen Lei vorhanden. Der Bestand im Jahre 1926 beträgt 67 Gesellschaften, und das zugehörige Aktienkapital 385 Millionen Lei. Von den Gesellschaften fallen auf die neuen Provinzen fast die Hälfte und zwar 32 Aktiengesellschaften, die aber nur ein geringes Kapital von 37 Millionen Lei auf sich vereinigen.

5. Textil- und Bekleidungsaktiengesellschaften. Die Textilindustrie hatte seit ihrer Entstehung bis heute schwere Kämpfe zu bestehen. Die Ursachen hierzu sind verschiedene. Zuerst verfertigten sich 80 % der Bevölkerung Altumänens ihre Kleider selbst, so daß für die industrielle Herstellung von Kleidungsstücken nur wenig übrig blieb. Außerdem wurde bis zum Ausbruch des Weltkrieges der rumänische Markt mit ausländischen Waren überschwemmt, die aus Deutschland und England

1) Berichte aus den neuen Staaten vom 11. August 1922. Wien. S. 1184.

stamten und für die einheimische Industrie eine scharfe Konkurrenz darstellten. Nicht nur diese Umstände standen der Entwicklung der nationalen Textilindustrie entgegen, sondern auch der Mangel an Rohmaterial im Lande beeinträchtigte das Vorwärtskommen dieses Industriezweiges. An Faserstoffen wurden in Rumänien nur Flachs und Hanf gebaut und durch Schatzsucht Wolle erzeugt. Ferner bestand ein sichtbarer Mangel an geschulten Arbeitskräften, wie sie sich anderwärts durch Generationen hindurch ausgebildet hatten. Endlich fehlte das billige Kapital, das den Unternehmern in ihrem Kampfe gegen den ausländischen Wettbewerb hätte beistehen können.

Unter der Rubrik Textil- und Bekleidungsindustriektiengesellschaften sind Wolle-, Baumwolle-, Leinenindustrie, Industrie des Hanfes und der Jute, Fabriken für Strickwaren, Hüttenfabriken, Wattenfabriken, Seidenfabriken und verschiedene andere Unternehmen zu verstehen.

Am Ende des Jahres 1913 wurden 17 Textilaktiengesellschaften mit 16 Millionen Lei Kapital gezählt. Im Jahre 1926 bestanden im Altreich 54 Gesellschaften mit 897 Millionen Lei Kapital und in den neuen Provinzen 35 Aktiengesellschaften mit 320,2 Millionen Lei Kapital, insgesamt also 89 Textilaktiengesellschaften mit einem Grundkapital von 1217,2 Millionen Lei. Da im Jahre 1919 erst 20 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 62 Millionen Lei bestanden, ist der Fortschritt dieser Industrie nach dem Kriege sehr groß. Nach der Industrienzählung von 1919 gab es in Rumänien 156 Textilfabriken mit einem Gesamtkapital von 109 Millionen Lei, so daß über die Hälfte des in der Textilbranche investierten Kapitals bei den Aktiengesellschaften zu finden war. Nach dieser Enquête betrug das verbrauchte Rohmaterial 469,3 Millionen Lei und die Wertzerlegung überschritt bereits eine Milliarde Lei, davon kommt die Hälfte, nämlich 546 Millionen, auf das Altreich, während das Banat mit 335,7 Millionen und Siebenbürgen mit 109,2 Millionen beteiligt sind. Die Provinz Bessarabien bleibt sehr zurück und trägt nur mit 17 Millionen zu der Wertzerlegung bei<sup>1)</sup>.

6. Bauindustriektiengesellschaften. Dieser Zweig der Industriektiengesellschaften befindet sich augenblicklich in aufsteigender Linie, da der Mangel an Wohnungen sich überall bemerkbar macht. Während des Krieges waren große Teile Altrumäniens zum Kriegsschauplatz geworden, auf dem Gebäude, Anlagen, Eisenbahnen, Straßen, Brücken und andere Gegenstände zerstört wurden. Diese Schäden mußten in der Nachkriegszeit beseitigt werden und brachten demzufolge dem Baugewerbe Zeiten guten Verdienstes.

<sup>1)</sup> Buletinul Industriei. A. a. O. S. 81.

Außerdem war die Agrarreform die Ursache dafür, daß eine große Zahl von Gutsbesitzern, Gutspächtern und Angestellten landwirtschaftlicher Betriebe, die auf dem Lande überflüssig geworden waren, die Städte auf der Suche nach einer neuen Lebensstellung überschwemnten. So ist die Einwohnerzahl Bukarests, das vor dem Kriege 345 628 Bewohner zählte, auf über 800 000 im Jahre 1922 gestiegen<sup>1)</sup>. Da alle diese Umstände gleichzeitig auftraten, verursachten sie einen Wohnungsnot, der zeitweilig sogar die öffentliche Ordnung gefährdete. Alle von der rumänischen Regierung getroffenen Maßnahmen zu künstlicher und zangsweiser Regelung der Beziehungen zwischen Hausbesitzer und Mieter erwiesen sich als wirkungslos. Die einzige wirkliche Lösung der Frage lag nur in dem Worte: Bauen. Zur Lösung dieser Aufgabe haben in nicht geringem Maße die rumänischen Bauaktiengesellschaften beigetragen, deren Zahl im Jahre 1926 im Altreich 31 Gesellschaften mit einem Grundkapital von 388,9 Millionen Lei und in den neuen Provinzen 18 Gesellschaften mit 54,8 Millionen Lei Kapital, insgesamt 49 Gesellschaften mit einem Kapital von 443,7 Millionen Lei betrug. Vor dem Kriege dagegen gab es nur drei solcher Gesellschaften, die ein Kapital von insgesamt 7,8 Millionen auswiesen.

7. Nahrungsmittelindustriektiengesellschaften. Die Aktiengesellschaften der Nahrungsmittelindustrie stehen ihrer Zahl nach an zweiter Stelle der Industriektiengesellschaften, und auch nach der Kapitalgröße nehmen sie die zweite Stelle nach den Petroleumgesellschaften ein. Das erklärt sich daraus, daß die Nahrungsmittelkrise, die das Land unmittelbar nach dem Friedensschluß durchzumachen hatte, eine noch stärkere Verarbeitung der heimischen Rohstoffe durch heimische Betriebe erforderlich machte. Am Ende des Jahres 1926 gab es 139 Aktiengesellschaften des Nahrungsmittelgewerbes mit 2 624 Millionen Lei Kapital, und zwar im Altreich 80 Gesellschaften mit 2 213 Millionen Lei, während im Jahre 1913 nur 22 Gesellschaften mit 32 Millionen Lei Aktienkapital bestanden. In dieser Zahl ist nicht die Zahl der Mühlenaktiengesellschaften enthalten, die nach der Statistik für Aktiengesellschaften des Industrie- und Handelsministeriums in einer besonderen Rubrik aufgeführt werden.

Die Nahrungsmittelindustrie hat die Möglichkeit, sich in vielen Richtungen auszuweiten, weil alle Rohstoffe, die sie benötigt, im Inneren des Landes im Überflusse vorhanden sind. Sie umfaßt ca. 16 verschiedene Gruppen. Die Aktiengesellschaftsform ist vor allen Dingen in der Zucker-

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei și Comerț. Anuarul Statistic pe anul 1925. Zitiert von G. Ciurcea in „Situția României de după război. Buc. 1926. S. 34.

industrie (Bonbon- und Schokoladenfabriken), Ölmühlen, Mineralwasserfabriken, Branntweinabriken, Brauereien und Konservenfabriken vertreten. Die Alkohol- und die Ölindustrie Rumäniens haben als einzige Zweige der Nahrungsmittelindustrie einen Produktionsüberschuß über den inneren Verbrauch aufzuweisen, den sie in das Ausland abführen. Bei der Zuckerrübenindustrie konnte kein Überschuß erzielt werden, da die Politik des Staates gegenüber den Rübenzüchtern und den Konsumenten eine Entwicklung dieses Industriezweiges verhinderte und die Preise für Rübenzucker am Markte sehr in die Höhe trieb. Alle Zuckerrübenindustriellen in Altumänien sind mit ausländischer Hilfe gegründet worden und befinden sich noch heute unter ausländischem Einfluß, wie wir später sehen werden. Von der Gesamtzahl der Nahrungsaktiengesellschaften sind 12 Zuckerrübenindustriellen.

8. Transportaktiengesellschaften. Die Zahl der Transportaktiengesellschaften stieg von 6 Vorkriegsgesellschaften mit einem Grundkapital von 17 Millionen Lei auf 44 Gesellschaften mit einem Kapital von 440,9 Millionen Lei im Jahre 1926, von denen aber nur 12 mit 29,8 Millionen Lei Kapital ihren Sitz in den neuen Provinzen haben. Die Transportaktiengesellschaften haben sich vor dem Kriege in Rumänien nur in geringem Umfange entwickeln können, weil der Staat die wichtigsten Transportanstalten, wie Eisenbahn, Post und Telegraph, in seinen Händen hatte. Späterhin dehnte der Staat sein Monopol auch auf den rumänischen See- und Flußschiffahrtsdienst aus, er konnte jedoch bei dem Bau von neuen Verkehrswegen nicht mit der Entwicklung des Landes Schritt halten und mußte eine Durchbrechung seines Monopols durchführen. Der Bau von Lokalbahn, der nun völlig der Privatinitiative überlassen blieb, wurde durch Erlaß eines Gesetzes gefördert. Auf Grund dieses Gesetzes sind eine Reihe von Privat-Lokalbahn-Aktiengesellschaften entstanden, durch die ganze Teile des Landes, die außerhalb des Netzes der staatlichen Eisenbahnen lagen, erschlossen worden. So ist im Jahre 1909 die erste Privatbahnaktiengesellschaft, die „Rumänische Eisenbahn-A.-G. Buzău—Nevoiasă“ mit dem Sitze in Bukarest gegründet worden. Gegenstand des Unternehmens ist der Betrieb der Eisenbahn Buzău—Nevoiasă mit einer Länge von 72 km. Die Gesellschaft ist auf Anregung der Banca Marmorosch, Blank & Co. mit einem Grundkapital von 6 Millionen Lei errichtet worden. Die Aktien sind nach Ablauf eines Zeitraumes von 50 Jahren innerhalb einer Zeitspanne von 10 Jahren zurückzahlbar. Außerdem hat die Gesellschaft 6 Millionen fünfprozentige Obligationen zum Kurse von 96 % durch Vermittlung des „Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie“, in Paris ausgegeben, die in 50 Jahren zu amortisieren sind.

Die Privatbahn-Aktiengesellschaften sind in den neuen Gebieten im

Schwinden begriffen, da der rumänische Staat mit dem größten Teil von ihnen in Verhandlungen über die Verstaatlichung eintret, die auch von Erfolg gekrönt waren.

Die Privatinitiative sucht durch ihr Eingreifen auch den Verkehr zu Wasser zu heben. Die rumänische Ausfuhr, die von Jahr zu Jahr stieg, konnte nicht mehr von dem „Rumänischen Schiffsahrtsdienst“ (Serviciul Maritim Român) bewältigt werden, da er nur einen Tonnengehalt von kaum 2 1/2 % der 4 Millionen Tonnen jährlich betragenden Ausfuhr darstellte. Außerdem versahen seine Dampfer nur auf bestimmten Strecken ihren Dienst. Aus diesem Grunde war die rumänische Ausfuhr fast ausschließlich auf fremde Reedereien angewiesen, die ihre Dampfer nur im eigenen Interesse nach den rumänischen Häfen schickten. Es geschah daher oft, daß die der Ausfuhr rumänischer Erzeugnisse günstige Zeit verstrich, die Waren liegen blieben und die Volkswirtschaft schwere Schäden erlitt. Dazu kam noch, daß die Fracht, die für den Transport der rumänischen Waren auf fremden Schiffen bezahlt werden mußte, der rumänischen Volkswirtschaft verloren gingen.

Die Geschichte der rumänischen Schiffsahrtsgesellschaften ist sehr jung. Erst im Jahre 1913 wurde zur Gründung der ersten rumänischen Schiffsahrtsgesellschaft, der „România“, geschritten. Sie wurde von einem Bankkonsortium, das aus den Banken Marmorosch, Blank & Co., Banca Românească, Banca de Scott und aus einigen Privatleuten bestand, mit einem Aktienkapital von 10 Millionen Lei, das ausschließlich von den Gründern übernommen wurde, errichtet. Um eine große Anzahl von Aktionären an der Gesellschaft zu beteiligen, beihielten die Gründer nur je 500 000 Lei Aktien, während der Rest von 7 500 000 Lei durch öffentliche Zeichnung weiter gegeben wurde. Das Ergebnis der Zeichnungsaufforderung war eine mehrfache Überzeichnung. Dieser Erfolg veranlaßte die Gründer, das Kapital der Gesellschaft sofort auf 40 Millionen zu erhöhen. Der Schiffspark der Gesellschaft besteht aus 10 Frachtdampfern von je 5 500 bis 6 600 Tonnengehalt, die in England vom Stapel gelaufen und ganz modern eingerichtet worden waren.

Kaum waren einige Monate nach der Gründung dieser Gesellschaft verlossen, als dasselbe Bankkonsortium, dem sich noch andere Banken anschlossen, die Errichtung der ersten Donauschiffsahrtsgesellschaft beschlossen. Sie war als Ergänzung für die „România“ gedacht und erhielt den Namen „Societatea Anonimă Română de Navigație pe Dunare“ (S. A. R. D. N.). Das Kapital war anfänglich auf 7 200 000 Lei festgesetzt worden, wurde aber später von den Gründern auf 15 Millionen erhöht.

Beide Gesellschaften sahen sich durch den Ausbruch des Weltkrieges

in ihrer Tätigkeit gehemmt, nahmen dieselbe aber sofort nach Friedensschluß wieder auf und befinden sich gegenwärtig in voller Blüte.

Nach dem Weltkriege stieg die Zahl der Schifffahrtsgesellschaften von zwei auf acht. Die Namen dieser Aktiengesellschaften sind folgende:

	Aktienkapital in Lei	Sitz
1. „Dunarea“ rumänische Schifffahrtsgesellschaft	15 000 000	Braila
2. „Maritima“ rumänische Schifffahrtsgesellschaft	5 000 000	Braila
3. „Nautica“ rumänische Schifffahrtsgesellschaft	40 000 000	Bukarest
4. „Lloyd Maritim Român“	14 629 500	Bukarest
5. „Cunard Linie“	3 000 000	Bukarest
6. „Holland-Amerika Linie“	? (854 840)	Bukarest

Als andere Transportgesellschaften kommen noch die Straßenbahnen- und Automobilgesellschaften, die der Bewältigung des Personenverkehrs in der Hauptstadt Rumäniens dienen, in Betracht. Der Betrieb bei den Straßenbahngesellschaften ist noch sehr unmodern und wird zum größten Teil mit Pferden durchgeführt, so daß sie nach dem Kriege unter der Konkurrenz der austretenden Automobilgesellschaften zu leiden haben.

9. Gas- und Elektrizitätsaktiengesellschaften. Elektrizitätswerke finden wir in allen größeren Städten, Gasanstalten dagegen besitzen nur die Hauptstädte Bukarest und Galatz. Vor dem Kriege waren in Altumänien neun Aktiengesellschaften mit einem Aktienkapital von 21,5 Millionen Lei vorhanden. Durch die Angliederung der transkarpathischen Provinzen, in denen schon früher die Vorteile der Verwendung elektrischen Stromes erkannt worden waren, hat sich die Zahl der Elektrizitäts-Aktiengesellschaften auf 51 mit einem Gesamtkapital von 675,9 Mill. Lei erhöht, wovon 24 Aktiengesellschaften mit 87,2 Mill. Lei Kapital in den neuen Provinzen beheimatet sind. Da wir nach der Enquête<sup>1)</sup> von 1920 140 Elektrizitätsgesellschaften zählen konnten, erscheint die Zahl von 51 Aktiengesellschaften in diesem Gewerbebranche als ziemlich niedrig. Es muß aber hervorgehoben werden, daß eine Anzahl der Elektrizitätswerke sich im kommunalen Besitze befindet.

Die Elektrizitäts-Aktiengesellschaften müssen sich unter den denkbar schlechtesten Verhältnissen entwickeln, da ihnen in erster Linie die nötigen Kohlen und zweitens die notwendigen Kraftzeugungsmaschinen fehlen. Diese müssen aus dem Auslande unter großen Opfern für die rumänische Valuta eingeführt werden. Um dem Kohlenmangel zu steuern, nutzt man neuerdings die Wasserkraft zur Erzeugung elektrischen Stromes aus und erreicht damit eine verbilligte und größere Produktion von Strom.

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei şi Comerţ, Buletinul Industriei. A. a. O. S. 106.

10. Aktiengesellschaften der chemischen Industrie. Die chemische Industrie hatte vor dem Kriege in Rumänien nur wenig Bedeutung, erst mit der Vergrößerung des Landes erhielt sie einen Aufschwung. Sie ist heute für die rumänische Landwirtschaft von Wichtigkeit und umfaßt 61 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 488,2 Mill. Lei. Fast die Hälfte, nämlich 31 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 157,4 Mill. Lei, kommen den neuangeschlossenen Gebieten zugute. Nicht in diese Zahl eingeschlossen sind jedoch die Petroleum-Raffineriegesellschaften, deren Betriebe hierher gehören. Sie sind von der amtlichen Statistik mit unter den Petroleumgesellschaften aufgeführt worden.

In ihrer Entwicklung werden die rumänischen chemischen Aktiengesellschaften einmal durch die Konkurrenz des Auslandes gehemmt, zum anderen aber auch dadurch, daß ihr Aufbau bedeutend komplizierter ist als der irgend eines anderen Industriezweiges.

Trotzdem für die Soda-Industrie in Rumänien genug Rohstoffe vorhanden waren, existierte diese vor dem Kriege hier überhaupt nicht. Erst nach dem Kriege finden wir auf diesem Teilgebiete der chemischen Industrie eine größere Aktiengesellschaft vor, nämlich die Solwaywerke mit Fabriken in Turda und in Uioara. Sie erzeugen auf elektrolytischem Wege aus Kochsalzlauge Alatron, das in den Raffinerien der Petroleumindustrie gebraucht wird. Außerdem erzeugen diese Werke noch Chlor, Ammoniak und Salpetersäure, die von der Landwirtschaft abgenommen werden. Aus dieser Tatsache ist festzustellen, daß in Rumänien Entwicklungsmöglichkeiten für die chemische Industrie vorhanden sind.

Besonders haben sich nach dem Kriege die Kunststoffsabriken vermehrt, die mit den modernsten Maschinen ausgestattet sind. Ihre Produktion deckt zusammen mit dem im Winter hereingebrachten Naturschnee den heimischen Bedarf vollständig. Eine der größten dieser Gesellschaften ist die „Frigul“ Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von 25 Mill. Lei und dem Sitz in Bukarest. Sie besitzt ein großes Gefrierlagerhaus (Kühlhaus), in dem 1000 Waggons Lebensmittel bequem frisch erhalten werden können. Ihre Eisfabrik erzeugt täglich sechs Eisenbahnwaggons Kunsteis. Die Sauerstofffabrik der Gesellschaft ist auf eine Erzeugung von durchschnittlich 90 000 cbm Sauerstoff eingerichtet.

Die Farbenindustrie ist für die keramische und Glasindustrie von Bedeutung; sie stellt aus farbigen Erden die sogenannten Mineralfarben her. Für die Herstellung von Farben aus organischen Stoffen besitzt Rumänien heutzutage noch keine Fabrik. Daher ist die Textilindustrie angewiesen, die benötigten Anilinfarben vor allem aus Deutschland zu beziehen.

Die Seifen- und Kerzenindustrie Rumäniens<sup>1)</sup> deckt den Bedarf des Landes. Der Bedarf an Kohlensäure wird vollständig durch fünf Fabriken

erzeugt, deren Produktion 684 Tonnen jährlich beträgt. Die bekannteste dieser fünf Unternehmen ist die Aktiengesellschaft „Brădăra“, die zugleich auch eine Bierbrauerei ist und ein Aktienkapital von 24 Mill. Lei aufweist. Ihre Kohlensäure wird nicht nur in Rumänien, sondern auch in Bulgarien und dem ganzen Orient verbraucht.

11. Petroleumindustrieaktiengesellschaften. Bei einer Betrachtung der wirtschaftlichen Verhältnisse Rumäniens fällt besonders der Petroleumreichtum des Landes auf. Der Export von Petroleum war vor dem Kriege sehr groß und das ausländische Kapital suchte an dieser Industrie eine möglichst weitgehende Beteiligung zu erlangen. Zahlreiche Petroleumgesellschaften wurden mit Fremdkapital gegründet. Die Nationalisierungspolitik aller Regierungen des Landes verhinderte aber eine Überfremdung dieses Industriezweiges. Das rumänische Kapital und die rumänischen Arbeitskräfte reichten aber allein nicht aus, um die Ausbeutung in großartigem Maßstabe durchzuführen. So kam es, daß dieses Aktivum Rumäniens nicht in seiner ganzen Auswirkung in der Bilanz sichtbar wurde. Seit Kriegsende setzte in diesem Produktionszweige eine neue Periode der Gründungstätigkeit ein. Der Staat als Besitzer der wertigsten Petroleumfelder verpachtete Teile davon an verschiedene Aktiengesellschaften. Diese verpflichteten sich, innerhalb eines bestimmten Zeitraumes eine gewisse Anzahl von Bohrungen vorzunehmen, Sonden zu bauen und dem Staate von der Produktion eine gewisse Quote abzugeben. Die Zahl der Ende 1926 bestehenden Petroleum-Aktiengesellschaften betrug 119, die ein Aktienkapital von 10 137,8 Mill. Lei aufweisen. In den neuen Provinzen waren nur 4 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 16,9 Mill. Lei tätig. 1913 wurden nur 32 Gesellschaften mit einem Gesamtkapital von 219,9 Mill. Lei gezählt.

Nachstehende Gesellschaften, die über erstklassige Petroleumfelder verfügen und die zu den kapitalstärksten gehören, produzierten im Jahre 1925 folgende Tonnenzahlen Rohpetroleum<sup>1)</sup>.

(Tabelle siehe nächste Seite.)

Die Gesamtproduktion an Rohpetroleum betrug im Jahre 1925: 2 316 979 Tonnen<sup>2)</sup>. Von den 123 bestehenden Petroleumgesellschaften sind also nur die fünfzehn genannten wirklich produktiv. Allein 2 023 217 Tonnen Rohpetroleum oder ca. 90% der Gesamtproduktion wurden von ihnen 1925 erzeugt. Der Rest von 10% verteilt sich auf weitere 60 Gesellschaften, während die anderen Gesellschaften nur Handel mit Petroleum betreiben

<sup>1)</sup> Gabriel Giurgău: Situația României de după război. Buc. 1926. S. 65.  
<sup>2)</sup> Ministerul Industriei și Comerțului, Anuarul Statistic pe 1925. Buc. 1926. S. 162.

Jahresproduktion der größten rumänischen Petroleum-Aktiengesellschaften im Jahre 1925.

	Kapital d. Gesellsch. (in Mill. Lei)	Produktion (in Tonnen)
1. Soc. Credit-Minier	502	879 249
2. „ Industria română de petrol. (I. R. D. P.)		
3. „ Astra Română	365	258 888
4. „ Steaua Română	900	392 949
5. „ Română-Americana	666	819 628
6. „ Plocești Oil	500	220 082
7. „ Sirius (International)	25	81 415
8. „ Colombia	200	76 809
9. „ Romanian Konsolid Oil	188	106 788
10. „ Concordia	(£ 2,5)	56 089
11. „ Dacia Rom. Ltd.	500	72 946
12. „ Sospito	(£ 0,8)	9 278
13. „ Aquila Franco Rom.	700	7 800
14. „ Inter-Omnium Petrol	200	80 849
15. „ Romano-Belgiană	58	9 198
	165	6 959
		2 023 217

und Terrainspekulationen durchführen. Die Hunderte von Millionen Kapital, die bei den 108 Gesellschaften festgelegt sind, gehen der wahren Produktion verloren. Und das hat seinen Grund: die Petroleumindustrie hat mit großem Risiko zu rechnen, sie erfordert Ausdauer und Sachkenntnisse, die alle diese Gesellschaften, die auf raschen Gewinn bedacht sind, nicht aufbringen wollen.

Über die Petroleumgesellschaften werden wir bei der Behandlung der ausländischen Aktiengesellschaften noch einmal zu sprechen haben.

12. Bergbau und Hüttenwesen. Die rumänische Bergwirtschaft war vor dem Kriege wenig entwickelt und befand sich hoch im Stadium eines geologischen Forschungsobjektes. Im Jahre 1913 wurden im ganzen 64 Bergbaukonzessionen<sup>1)</sup> erteilt, davon entfielen auf Kohle 51, auf Ozokerit 2, Goldsand 2, Eisen und Kupfer 8 und Mineralien 1. Bis zu dem genannten Jahre waren nur zwei Aktiengesellschaften im Bergbau tätig: „Lignitul“ Bergwerks-Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 1 710 000 Lei und „Societate Miniera Română“ mit einem Aktienkapital von 100 000 Lei.

Durch das Hinzutreten der neuen Provinzen zu Rumänien wurde der Bergbauindustrie der Anstoß zu einem Aufschwung gegeben. Die neuen Ge-

<sup>1)</sup> Rumänien, landes- und wirtschaftsstatistische usw. Übersichten, a. a. O. S. 100 ff.

bierte haben durch ihren Reichtum an Kohlengruben und Erzlagerstätten großen Einfluß auf die Entwicklung anderer Industriezweige Rumäniens ausgeübt. So liefert die Bergbaubranche der Metallindustrie die Rohstoffe für ihre Produktion.

Der Bestand an Bergbau- und Hüttenaktiengesellschaften bezifferte sich Ende 1926 auf 57 Gesellschaften mit 2,552 Mill. Lei Aktienkapital. Trotzdem die Bodenschätze sich in den neuen Provinzen konzentrierten, entfallen auf diese von der Gesamtzahl der bestehenden Bergbau-Aktiengesellschaften nur 13 mit einem Kapital von 72,6 Mill. Lei. Wir sehen also, daß sich der Sitz der Gesellschaften in Altumänien befindet, während der Betrieb in den neuen Provinzen durchgeführt wird, wie wir das bei anderen Industriezweigen schon früher feststellten.

Über die Kohlenreserven Großrumäniens liegen noch keine amtlichen Zahlen vor, so daß die Feststellung nur auf Schätzungen beruht. Die Gesamtmenge der in Rumänien 1925 geförderten Kohle beträgt 2 928 850 Tonnen, von denen nur 16,75 % oder 490 713 Tonnen auf Altumänien entfallen<sup>1)</sup>. Die bekannteste und größte Aktiengesellschaft der Kohlengruben ist die „Petrosani“-Aktiengesellschaft mit einem Anfangskapital von 100 Mill. Lei, das bis Ende 1925 auf 550 Mill. Lei stieg.

Außer Kohlen besitzt aber Großrumänien noch Erzbecken, die bereits von den Resita-Verken und den Hunedoara-Verken ausgebeutet werden. Von den Edelmetallen kommen Gold und Silber in dem westlichen Gebirge Siebenbürgens vor. Die Ausbeutung der Gold- und Silberminen erfolgt durch den rumänischen Staat und die Aktiengesellschaften. Die Produktion des Staates ist aber viel kleiner als die der Privatunternehmen. Im Jahre 1924 wurden 1 310 kg Gold und 2 245 Silber gewonnen<sup>2)</sup>. Der Staat ist aber an der Goldproduktion nur mit 325 kg oder 25 % beteiligt. Die größte Goldausbeutung gehört der Gesellschaft „Mica“, Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von 87 500 000 Lei. Die Produktion ihres Goldbergwerkes „Zwölf Apostel“ hat in demselben Jahre eine Ausbeute von 891 kg Gold erbracht.

13. Glasindustrieaktiengesellschaften. Dieser Industriezweig wurde 1913 durch zwei Aktiengesellschaften, die „Soc. Română de Sticlărie“ und „Fenicea“ Akt. Ges. mit einem Gesamtkapital von 1 500 000 Lei vertreten. Mit der Zeit hat sich die Zahl der Glashütten-Aktiengesellschaften vervielfacht, so daß jetzt 14 Aktiengesellschaften mit 142 Mill. Lei Kapital bestehen. Hier sei besonders betont, daß im Gegensatz zu den

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei și Comerțului. Anuarul Statistic pe 1925. Buc. 1926. S. 175.

<sup>2)</sup> Ministerul Industriei și Comerțului. Statistica Miniera a României pe 1924. Buc. 1925. S. 165.

bisher geschilderten Industriezweigen in der Glasindustrie die in den neuen Provinzen gelegenen Gesellschaften über ein Aktienkapital verfügen, das doppelt so groß ist wie das der Gesellschaften im Altreiche.

In den Glasfabriken Rumäniens wird hauptsächlich Tafelglas erzeugt, während die verfeinerten Glaserzeugnisse aus dem Auslande, vor allem aus der Tschechoslowakei und Deutschland<sup>1)</sup> eingeführt werden müssen. Diese Länder decken den Bedarf des gesamten Balkans, da dort keine solchen Glasfabriken bestehen.

Der Glasindustrie Rumäniens steht eine große Zukunft bevor, da in jüngster Zeit in dem Produktionsprozeß das Erdgas, das billig ist, Verwendung findet. Mit Hilfe des Erdgases besteht die Möglichkeit, hohe Temperaturen zu erzeugen, die für den Schmelzprozeß von größter Wichtigkeit sind. Außerdem werden die Hefen, in denen der Schmelzprozeß durchgeführt wird, bei der Verwendung von Erdgas nicht so angegriffen wie bei anderen Brennstoffen. Dadurch tritt natürlich eine große Kostensenkung ein, da die Neuanschaffungskosten für Ofen sehr hoch sind. Die auf Erdgas umgestellte Fabrik in Mediaș arbeitet billiger und daher auch mit einer höheren Rentabilität als die Unternehmen, die noch nicht den modernen Produktionsprozeß bei sich eingeführt haben. Wenn der Preis des Erdgases unter den der anderen Brennstoffen herabsinkt, so wird Rumänien in den Stand versetzt werden, nicht nur seinen eigenen Bedarf an Glas selbst zu decken, sondern auch als Konkurrent der Tschechoslowakei auf dem übrigen Balkan aufzutreten.

Bisher decken die rumänischen Glasfabriken allerdings nur ein Drittel des Bedarfes des Landes.

14. Aktiengesellschaften der Mühlenindustrie. Entsprechend dem Charakter Rumäniens als Agrarstaat haben wir hier auch eine gut entwickelte Mühlenindustrie. Es scheint, daß das statistische Amt der Mühlenindustrie wegen ihrer Wichtigkeit eine besondere Rubrik eingeräumt hat, anstatt sie dem Komplex der Nahrungsmittelindustrie hinzuzurechnen. Die Mühlen dieser Gesellschaften arbeiten automatisch und werden daher auch Systemmühlen genannt. Ihre Produktion wird zum größten Teil ausgeführt, während die mittleren und die Bauernmühlen, deren Zahl für das Jahr 1919 mit 7000 angegeben wurde<sup>2)</sup>, sich hauptsächlich darauf beschränken, Mais zu mahlen. Sie dienen der unmittelbaren Bedarfsdeckung des Landes.

Von den systematischen oder Kunstmühlen Rumäniens haben bis Ende 1926: 60 Gesellschaften die Form der Aktiengesellschaft angenommen

<sup>1)</sup> Mercurul român. Berlin, 10. April 1922. S. 157.

<sup>2)</sup> C. G. Rommenholler: Großrumänien. Berlin 1926. S. 324.



und verkörpern eine Kapitalmacht von 508 Mill. Lei. Von ihnen entfallen auf die neuen Provinzen 33 mit einem Kapital von 212 Mill. Lei.

Im Jahre 1913 bestanden nur 4 Aktiengesellschaften mit 5,2 Mill. Lei Kapital.

15. Aktiengesellschaften der keramischen Industrie. Dieser Industriezweig ist in Rumänien in stetiger Zunahme begriffen und verbessert sich fortwährend in technischer Beziehung. An erster Stelle steht die Ziegelfabrikation, die hauptsächlich in Siebenbürgen ansässig ist, da dort die Bauten zumeist in Ziegeln ausgeführt werden. Im Altreiche dagegen werden die Häuser zum größten Teil noch in Holz gebaut und mit Stroh gedeckt.

Weiterhin sind die großen Betriebe der Gipsindustrie zu nennen, welche mit Einschluß Siebenbürgens den Inlandsbedarf vollkommen decken und noch in der Lage sind, 2 000 Waggons Gips jährlich nach dem Auslande zu schicken. Fayence und Porzellan müssen eingeführt werden.

Die Zahl der Aktiengesellschaften in der keramischen Industrie der neuen Provinzen ist fast dreimal so groß wie die im Altreiche. In den neuen Provinzen bestehen 32 Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 94,9 Mill. Lei gegen 11 Gesellschaften mit 34,6 Mill. Lei Kapital im Altreiche. Insgesamt zählt also die Gruppe 43 Aktiengesellschaften mit 129,5 Mill. Lei Kapital.

16. Gerberei- und Lederindustrieaktiengesellschaften. Neben den zahlreichen Kleinbetrieben, die nach orientalischem Muster arbeiten, sind große Aktiengesellschaften in diesem Industriezweig entstanden, die nach westeuropäischen Prinzipien eingerichtet sind und den ganzen Prozeß vom Leder bis zum fertigen Schuh durchführen. Durch den Anschluß der neuen Gebiete, besonders Siebenbürgens, wo die Lederindustrie in Blüte steht, hat die Gerberei und Lederindustrie Rumäniens einen gewaltigen Zuwachs erhalten. Ende 1925 bestanden 40 Aktiengesellschaften mit 314 Mill. Lei Kapital, von denen 28 mit 206 Mill. Lei Kapital ihren Sitz in den neuen Gebieten haben. Die meisten dieser Gesellschaften sind Gerbereien, die aber nur ein Leder minderer Qualität herstellen. Der Grund dafür liegt einmal darin, daß diese Industrie noch jung ist und Mangel an geschulten Arbeitskräften herrscht. Außerdem benötigen die Bauern, die den Hauptabnehmerkreis der Gerbereien ausmachen, nur grobes Leder. Diese Momente verhinderten bislang in Rumänien die Herstellung von feinen Lederarten, die aus dem Auslande eingeführt werden müssen.

Die Produktion der Gerbereien und der Lederfabriken deckt den ganzen Bedarf Großrumäniens. Es unterliegt keinem Zweifel, daß der genannte Industriezweig sich weiter entwickeln wird, da er in Großrumänien

noch viel zu schwach vertreten ist. Erstens fehlt es nicht an großen Mengen von Rohstoffen infolge des überwiegenden agrarischen Charakters des Landes und zweitens auch nicht an einem breiten Absatzmarkt, der nicht nur im Inlande, sondern auch in den Nachbarstaaten vorhanden ist.

17. Verschiedene Industrieaktiengesellschaften. Unter diese Rubrik fallen solche Gesellschaften, die bisher noch nicht erwähnt worden sind und die nicht einer der erwähnten Gewerbegruppen zuzurechnen sind. Ende 1926 bestanden im Altreich 18 solcher Aktiengesellschaften mit einem Grundkapital von 156 Mill. Lei und in den neuen Provinzen 19 Aktiengesellschaften mit 32,5 Mill. Lei Grundkapital. Gegenüber 1913 hat sich die Zahl der Gesellschaften im Altreiche überhaupt nicht verändert.

### III. Handelsaktiengesellschaften.

Zu den Handelsgesellschaften zählen jene Unternehmungen, die sich mit dem Handel von industriellen und landwirtschaftlichen Produkten befassen. Für das Jahr 1926 gibt die amtliche Statistik den Bestand an Handelsaktiengesellschaften mit 368 an, die eine Kapitalmacht von 1 490 141 506 Lei darstellen. Leider ist aus dieser Statistik nicht zu ersehen, wieviele von den Gesellschaften sich mit Binnenhandel und wieviele sich mit Import und Export beschäftigen. Aus einer privaten Statistik<sup>1)</sup> ist zu ersehen, daß ein beträchtlicher Teil den Import- und Exporthandelsaktiengesellschaften zugehörig kommen. Von 149 in Bukarest im Jahre 1924 ansässigen Handelsaktiengesellschaften sind 52 Import- und Exportgesellschaften. Sie sind die Bindeglieder im Verkehr mit dem Auslande, durch ihre Vermittlung setzt Rumänien seine Produkte im Auslande ab. Zugleich vermitteln sie die Einfuhr der nötigen Rohstoffe und Fabrikate nach Rumänien.

Besonders nach dem Kriege hat die Tätigkeit der Handelsgesellschaften einen großen Umfang angenommen. Die Nachfrage nach wichtigen Artikeln, wie Kohle, Zucker, Textilien und sogar Getreide war in Rumänien sehr groß und mußte zum größten Teil durch Einfuhr aus dem Auslande gedeckt werden, da der Krieg große und schwere Materialverluste verursacht hatte. Die zum Wiederaufbau der zerstörten Industrie notwendigen Maschinen und Geräte mußten aus dem Auslande bezogen werden und trugen zu einer starken Erhöhung der Importzahlen Rumäniens bei.

<sup>1)</sup> Anuarul General al Soc. an. pe actiuni din România. Publicaţiunea anuală. Editia I-a. Buc. 1924. S. 737.



bei. Die Größe des Importes und des Exportes Rumäniens können wir aus der nachstehenden Tabelle ersehen <sup>1)</sup>:

Die Ein- und Ausfuhr Rumäniens in den Jahren 1913—1926.

Jahr	Einfuhr Mill. Lei	Ausfuhr Mill. Lei	Einfuhr- Überschuß Mill. Lei	Ausfuhr- Überschuß Mill. Lei
1913	590	670	—	80
1919	8 762	104	8 658	—
1920	6 980	8 447	8 538	—
1921	12 145	8 269	8 882	—
1922	12 825	14 039	—	1 714
1923	19 516	24 598	—	5 077
1924	26 192	27 828	—	1 631
1925	80 097	29 024	1 078	—
1926	84 100	38 011	—	3 911

Der Import übersteigt in den Jahren 1919 bis 1921 den Export; Rumänien hatte also in diesen Jahren eine passive Handelsbilanz. Während im Jahre 1919 der Import den Export um 3 658 Mill. Lei überstieg, ist im Jahre 1922 der Export bereits um 1 714 Mill. Lei höher wie der Import. An diesem Import hat sich nicht nur der Staat mit seiner „Spezialkommission für den Import von Waren“, sondern auch die Import- und Export-Handelsaktiengesellschaften beträchtlich beteiligt. Zur Finanzierung dieser großen Importe haben die Gesellschaften den Kredit der Banken und der ausländischen Lieferanten in Anspruch genommen. Durch den Verfall der rumänischen Währung <sup>2)</sup> gerieten die Importgesellschaften, die Waren gegen Lieferantenkredit nach Rumänien eingeführt hatten, in eine äußerst bedrückte Lage, da ihre Schulden gegenüber dem Auslande im Tempo des Kursrückganges für den rumänischen Lei stiegen. Nur durch Stundungen, Moratorien, die mit staatlicher Unterstützung mit den ausländischen Lieferanten abgeschlossen wurden, konnte einer Katastrophe vorgebeugt werden <sup>3)</sup>.

Für die Ausfuhr ist der Exporteur ein unentbehrliches Zwischenglied für alle kleinen auf den Export angewiesenen Betriebe. Gerade hier ist eine starke Kapitalmacht nötig, da die ausländischen Kunden monatelange Kredite fordern, während der binnenländische kleine Lieferant sein Geld sofort benötigt.

<sup>1)</sup> V. Scarlatosco: Le problème monétaire en Roumanie. Paris 1928. S. 78.

<sup>2)</sup> Tabelle über den Währungsverfall siehe S. 19.

<sup>3)</sup> G. C. Marinescu: Pijftle in valuta forte. Moratoriu! Buc. 1924.

Da in der Leitung der Handelsgesellschaften Leute sitzen, die durch jahrelange Tätigkeit große Erfahrungen auf dem Markte gesammelt haben, können die Handelsaktiengesellschaften den kleinen Fabrikanten Winke für die Anfertigung von Waren nach den Wünschen der Kunden geben. Weiterhin haben sie sich mit den fremden Geschäftsansuchen, die oft von den einheimischen stark abweichen, vertraut gemacht und sind auch über die finanzielle Situation der wichtigsten Abnehmer orientiert.

Für die Ausfuhr Rumäniens kommen, da das Land ein Agrarstaat ist, in erster Linie Getreide und Vieh, dann Holz und Petroleum in Frage. Die Lieferung des Getreides erfolgte vor dem Kriege direkt vom Großgrundbesitzer an den Großhändler, der es dann ausfuhrte, oder der Großgrundbesitzer führte sein produziertes Getreide direkt an das Ausland ab, ohne sich eines Vermittlers zu bedienen. Durch die Agrarreform von 1921 kommen jetzt als erste Lieferanten von Getreide und Vieh die Bauern in Frage, die aber nicht instande sind, die Ausfuhr selbst durchzuführen. Der Bauer verkauft vielmehr seine Produkte an den Aufkäufer, der sie seinerseits an den Großhändler weitergibt. Die Rolle des Großhändlers haben die Handelsexport-Aktiengesellschaften übernommen, da durch die hohen Getreidepreise und durch den Währungsverfall zur Durchführung der Ausfuhr große Kapitalien erforderlich waren. Der Bauer nun stellt sich auch nicht schlecht, da er sofort sein Geld erhält.

An zweiter Stelle stehen die Aktiengesellschaften, die nur Binnenhandel betreiben; je größer ihr Kapital ist, umso größer ist auch ihre Machtstellung im Lande. Aber auch die letztgenannten Gesellschaften müssen durch die schwankende rumänische Währung mit hohen Risiken rechnen.

#### IV. Diverse Aktiengesellschaften.

Unter diese Kategorie fallen jene Gesellschaften, die nicht in den vorerwähnten Zweigen der Aktiengesellschaften aufgezählt sind. Es sind vor allem Theater, Kino, Immobilien- und Versicherungsgesellschaften. Da von ihnen im Wirtschaftsleben nur die Versicherungsgesellschaften eine größere Rolle spielen, werden wir im folgenden die letztgenannten einer Betrachtung unterziehen.

Die Versicherungsgesellschaften. Über  $\frac{1}{2}$  Jahrhundert ist vergangen, seitdem in Rumänien die nationale Versicherungstätigkeit eingesetzt hat. Wir haben schon früher erwähnt, daß im Jahre 1871 die erste Versicherungsgesellschaft „Dacia“ gegründet wurde; sie war gleichzeitig auch die erste rumänische Aktiengesellschaft und das erste rumänische Geldinstitut <sup>1)</sup>. Bis zu dieser Zeit war das Versicherungsgeschäft in

<sup>1)</sup> Jubiläumsbericht der Gesellschaft „Dacia-Romania“, Buc. 1921. S. 5.

den rumänischen Fürstentümern in den Händen einiger ausländischer Versicherungsgesellschaften, wie die „Erste Ungarische Assekuranzgesellschaft“ in Budapest, die „Baseler“ in Basel, die „Imperial“ in London, die „Assicurazioni Generali“ und die „Azienda Assicuratrice“ in Triest, die in den Donaufürstentümern ihre Generalagenturen hatten.

Im Jahre 1873 wurde die Versicherungsgesellschaft „România“ gegründet, die sich acht Jahre später mit der „Dacia“ unter dem Namen „Dacia-România“ zusammenschloß. Was ihre Geschäftstätigkeit anbelangt, so haben diese Gesellschaften zuerst einen übertriebenen Optimismus an den Tag gelegt. Insbesondere war es die „Dacia“, die sich vorzeitig, ohne eine genügende Auswahl zu treffen, in ausländische Operationen einließ, die ihr empfindliche Verluste zufügte. Weitere Verluste mußten die beiden Gesellschaften durch ihre technisch mangelhaft aufgebauten Konkurrenzprämien erleiden.

Durch die Übernahme des ganzen Portefeuilles der Versicherungsgesellschaft „Azienda Assicuratrice“ in Triest, der nach 26 jähriger Tätigkeit als letzte in Rumänien noch arbeitenden ausländischen Gesellschaft, wurde im Jahre 1882 die „Nazionala“ Versicherungsgesellschaft gegründet. Die Entwicklung dieser Gesellschaft war auch nicht günstiger als die der oben genannten zwei Gesellschaften. Sie dehnte alsbald ihre Operationstätigkeit auf das Ausland aus, und schon beim ersten Rechenschaftsbericht kamen große Verluste zur Sprache, welche die Gesellschaft in Böhmen und in Galizien erlitten hatte und die auch von der Beteiligung an ausländischen Hagelversicherungen herrührten.

Mit der Zeit konsolidierte sich aber das unmittelbare Geschäft der Versicherungsgesellschaften, wozu auch wesentlich beitrug, daß die „Städtische Bodencreditanstalt“ in Bukarest ihre Schuldner zur obligatorischen Versicherung ihrer Immobilien Güter verpflichtete.

Im Jahre 1897 wurde auf Anregung der kommerziellen Kreise und besonders durch die Initiative der Exporteure von Braila unter Teilnahme der „Banca Marmorosch, Blank & Co. A.-G.“ und der „Assicurazioni Generali“ in Triest die „Generala“ Allgemeine Rumänische Versicherungsgesellschaft mit dem Sitz in Braila gegründet, die sich dank ihrer ausländischen Beziehungen in der See- und Flußtransportversicherung sofort erfolgreich betätigte. Sie gab später den Anstoß zum Ausbau der Lebensversicherung in ihrer modernen Form, indem sie auf die von den beiden vorher genannten Gesellschaften betriebene Tontilverversicherung verzichtete.

Eine schnelle Entwicklung weist die im Jahre 1907 ins Leben gerufene Versicherungsgesellschaft „Agricola“ auf, deren Aktienkapital in allen Städten des Landes von den verschiedensten Schichten des Publikums auf-

gebracht wurde. — So bestanden nach dem Kriege in dem vergrößerten Rumänien eine aus vier festfundierten Gesellschaften bestehende Gruppe, die auf dem Gebiete des Versicherungswesens eine Organisation darstellte, welche an die der fortgeschrittenen westlichen Staaten herankam.

Siebenbürgen besaß bis zum Anschluß an Rumänien zwei weniger bedeutende Versicherungsgesellschaften. Eine von ihnen war die in Sibiu im Jahre 1868 gegründete, einst wechselseitige „Transylvania“, die in der letzten Zeit in eine Aktiengesellschaft umgewandelt worden war. Die andere war die „Allgemeine Versicherungsbank“, nachher „România“, ebenfalls mit dem Sitz in Sibiu, welche von einer Gruppe rumänischer Volksbanken Siebenbürgens gegründet worden war.

Durch die Vergrößerung Rumäniens nach dem Weltkriege hat die Zahl der rumänischen Versicherungsgesellschaften beträchtlich zugenommen. Es bestehen zur Zeit in Rumänien 24 Gesellschaften, von denen 19 Nachkriegsgründungen sind, die zumeist aus der Nationalisierung der bisher ausländischen Gesellschaften in den neuen Provinzen entstanden. Es ist unleugbar, daß das Versicherungsbedürfnis des Landes im gegenwärtigen Zeitpunkt eine so große Anzahl von Versicherungsgesellschaften nicht erfordert. Gewiß ist das Land groß und reich und daher das Versicherungsbedürfnis mit zunehmender wirtschaftlicher Konsolidierung steigend, aber für eine beträchtliche Reihe von Jahren wird diese Steigerung kaum eintreten, und es werden daher manche der kleineren Gesellschaften, die vielfach recht schwach fundiert sind, kaum instand sein, in der gegenwärtigen schweren Zeit so lange durchzuhalten, bis auch für sie die Geschäftstätigkeit gewinnbringend ist. Die meisten Versicherungsaktiengesellschaften beschränken sich in der Regel nicht auf den Betrieb eines Versicherungszweiges, sondern dehnen vielmehr ihre Geschäftstätigkeit auf mehrere Versicherungszweige aus.

Bei der Betrachtung der Ergebnisse in den einzelnen Geschäftszweigen müssen wir vorausschicken, daß das angegebene Zahlenmaterial nicht ganz vollständig ist. Immerhin genügen die angeführten Ziffern doch, um einen Begriff von Umfang und Ergebnis der einzelnen Branchen am Ende des Jahres 1924/25 zu geben.

Trotzdem in Rumänien das Lebensversicherungsgeschäft einen normalen Verlauf nimmt, ist die Summe der Versicherungsbestände aller in der nachstehenden Tabelle <sup>1)</sup> aufgenommenen rumänischen Versicherungsgesellschaften relativ gering.

<sup>1)</sup> Diese und die folgenden Tabellen sind „Assekuranz-Jahrbuch“, Bd. 46, S. 442 f. Wien und Leipzig 1927 entnommen.

# Umfang des Lebensversicherungsgeschäftes bei den rumänischen Versicherungs-gesellschaften.

Name der Gesellschaft	Kapitalbestand		Prämien		Reserven	
	1924	1925	1924	1925	1924	1925
	(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)	
1. Agricola	815 000	408 000	16 222	22 992	20 886	29 604
2. Agromul	92 000	?	5 245	6 543	2 609	4 860
3. Asig. Românească	287 000	1 080 000	9 897	37 678	8 964	19 042
4. Ancora	91 000	206 000	5 570	10 521	949	2 056
5. Dacia-România	547 000	681 000	40 379	50 840	87 892	108 582
6. Fonciera	121 000	161 000	7 040	10 123	2 984	5 764
7. Franco	195 000	216 000	11 144	12 058	1 232	5 205
8. Generala	710 000	898 000	87 004	44 210	82 048	100 248
9. Helvetia	?	?	8 845	?	?	?
10. Nationala	411 000	473 000	81 857	29 881	51 958	61 120
11. Prevederea	99 600	172 255	5 345	10 477	7 497	14 154
12. Prima Ardeleană	205 700	?	11 416	13 490	23 786	86 754
13. Steana Românei	241 000	320 000	17 286	16 487	7 644	7 958
14. Transylvania	85 000	117 184	4 324	5 858	4 700	9 881
15. Belgo Română	?	?	4 295	9 406	200	900
16. Urania	415 000	676 000	21 440	81 676	18 146	23 121
	8 815 800	5 248 489	281 292	811 690	817 920	429 105

Bei einer Bevölkerung von ca. 17 Millionen Einwohnern haben die 16 größten Gesellschaften nur einen Bestand von etwa 3 815 bzw. 5 243 Mill. Lei, so daß durchschnittlich auf einen Einwohner, auf deutsche Währung umgerechnet, etwa 7 Mark kommen. Die Gründe dafür sind in den allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnissen des Landes und besonders in der Währungsunsicherheit zu suchen. Eine weitere Lähmung der Versicherungslust des Publikums übten die Kursschwankungen des rumänischen Lei aus, welche nach dem Kriege fast regelmäßig alljährlich auftraten. Nur eine Stabilisierung der Währung kann in dieser Hinsicht etwas zur Besserung beitragen. Die geringen Zahlen bei der Lebensversicherung sind auch in der allgemeinen Kapitalarmut des Landes zu suchen. Das Gros der rumänischen Bevölkerung stellen die Bauern dar, die mangels jeden Kredites sehr schwer zu kämpfen haben, so daß sie kaum für die Lebensversicherung in Frage kommen. Auch die städtische Bevölkerung lebt zum großen Teil in so bescheidenen Verhältnissen, daß die Fürsorge für die Familie nur unter großen Opfern möglich ist. Auch darf nicht

übersehen werden, daß der Gedanke der wirtschaftlichen Vorsorge bei dem sehr labilen Volkscharakter noch nicht in so breitem Maße Wurzel gefaßt hat, wie dies anderswo der Fall ist.

Seit mehreren Jahren sind einige der rumänischen Versicherungsgesellschaften, um den Ausfall an der Großlebensversicherung auszugleichen, zur Einführung der kleinen Lebensversicherung übergegangen. Die Aufnahme dieser Volksversicherung, die mit einer monatlichen Verlosung verbunden ist, hat in dem Publikum recht viel Anklang gefunden und ist daher von allen Gesellschaften, die sich mit diesem Zweige der Versicherung befassen, in fast gleicher Weise übernommen worden. Ob diese neue Form der Lebensversicherung von Bestand sein wird, läßt sich heute noch nicht sagen, da neben dem Gefahrenmoment, das in der geringen Ausdauer der versicherten Personen liegt, auch infolge des Mangels eines straff organisierten Inkassodienstes mit einem bedeutenden Ausfall an zu zahlenden Prämien zu rechnen ist. Augenblicklich haben wir einen relativ jungen Bestand an Versicherten vor uns, was auch aus der niedrigen Prämienreserve ersichtlich ist, die kaum das Anderthalbfache der Jahresprämie erreicht. Die Lebensversicherung hat noch eine große Zukunft vor sich, da die sozialen Ideen und vor allem der Gedanke der Lebensvorsorge täglich an Boden gewinnen.

Das Unfall- und Haftpflichtversicherungsgeschäft ist in Großrumänien verhältnismäßig noch wenig entwickelt, während es in den westeuropäischen Staaten große Bedeutung besitzt. Wohl hat Rumänien durch das Gesetz vom 27. Januar 1912 für diesen Versicherungszweig das Prinzip der Zwangsversicherung dekretiert, dessen ungeachtet bleibt jedoch den Versicherungsgesellschaften Spielraum genug, sich auf diesem Gebiete auf das Umfassendste zu betätigen. Die Ursache, daß trotz der umfassenden Betätigungsmöglichkeit der Zweig der Haftpflicht- und Unfallversicherung im gesamten Versicherungsgewerbe eine bisher untergeordnete Rolle spielt, liegt darin, daß diese Branche ein sehr routinisiertes Berufsvertretertum im großen Stil voraussetzt, das speziell in Altruismen fehlt. In Neumünster dagegen, wo dieser Mangel an geeigneten Leuten nicht bestand, wird die Unfall- und Haftpflichtversicherung durch die Geldknappheit stark gehemmt. Auch die Einbruchs-, Diebstahl- und Autokasoversicherung, die nach rumänischer Usage mit zur Unfallbranche gehören, spielen keine nennenswerte Rolle. Den Umfang der Geschäfte in diesem Zweige der Versicherung veranschaulicht folgende Tabelle:

Unfall- und Haftpflichtversicherungsgesellschaft.

Name der Gesellschaft	Prämien und Gebühren		Rückvers.-Prämien		Schäden bezahlt		netto Pendant	
	1924	1925	1924	1925	1924	1925	1924	1925
	(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)	
1. Agricola	2 607	6 087	1 088	1 799	180	751	90	79
2. Agronomul	1 097	2 984	218	1 156	178	405	12	100
3. Dacia-România	6 734	6 481	2 809	8 658	288	?	740	916
4. Fonciera	1 877	4 498	617	1 945	62	880	118	259
5. Generala	19 158	22 682	5 217	7 455	5 264	6 088	4 788	5 774
6. Nationala	9 575	17 461	1 268	2 268	2 429	5 649	760	1 849
7. Prima Ardelenk	2 995	4 785	1 700	2 781	62	?	—	?
8. Steara României	4 280	5 105	2 978	8 284	91	161	189	186
9. Belgo Rom. Franco	—	97	—	?	—	—	—	?
10. Românk	—	1 615	—	1 006	—	78	—	20
11. Transylvania	—	1 882	—	786	—	141	—	28
	46 818	78 087	15 870	25 988	8 504	18 784	6 618	9 156

Aus obiger Tabelle ist zu ersehen, daß die größte Prämienannahme die vier ältesten Versicherungsgesellschaften haben, die „Generala“ mit 19,1 bzw. 22,6 Mill., die „Nationala“ mit 9,5 bzw. 17,4 Mill., die „Dacia României“ mit 5,7 bzw. 6,4 Mill., die „Agricola“ mit 2,6 bzw. 6 Mill. Lei. Daraus ist zu schließen, daß sich die alten Gesellschaften infolge des schon erlangten Vertrauens viel besser als die erst in den letzten Jahren entstandenen entwickeln.

Die Feuerversicherung ist der wichtigste Versicherungszweig aller Gesellschaften und bildet in allen Fällen die Grundlage ihres Bestandes. Die nebenstehende Zusammenstellung des Betriebsergebnisses des Feuerversicherungsgeschäftes zeigt uns eine starke Entwicklung, die ein Beweis für die Tüchtigkeit und den Eifer der rumänischen Feuerversicherungsgesellschaften und deren Organe zu sein scheint. Den Verlauf des Geschäftes zeigt die angefügte Tabelle. (Siehe nächste Seite).

Bei einer Feuerprämienannahme der 12 größten Gesellschaften von über 677 Millionen im Jahre 1924 bzw. 749 Millionen im Jahre 1925 übersteigt sie bei weitem die Prämienannahmen aller übrigen Branchen zusammengenommen. Auch hier haben die „Dacia-România“, „Generala“, „Nationala“ und „Agricola“ die größten Geschäfte.

Obwohl die Geschäftsergebnisse im großen ganzen als befriedigend zu bezeichnen sind, so ist aber doch dieser Zweig des Versicherungsges-

Feuerversicherungsgesellschaft.

Name der Gesellschaft	Prämien und Gebühren		Rückvers.-Prämien		Schäden bezahlt		netto Pendant	
	1924	1925	1924	1925	1924	1925	1924	1925
	(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)		(in 1000 Lei)	
1. Agricola	68 684	70 911	49 021	50 690	4 824	8 666	766	2 664
2. Agronomul	80 961	47 894	12 418	17 840	10 207	16 074	595	601
3. Asif. Rom.	—	11 679	—	6 887	—	2 542	—	66
4. Belgo Românk	1 698	8 008	1 170	1 788	166	79	200	262
5. Dacia-România	198 947	198 845	101 608	109 150	87 421	48 606	12 141	15 442
6. Fonciera	26 118	28 874	15 897	17 156	2 629	4 286	193	402
7. Prima Rom.	12 248	21 807	10 666	18 488	594	2 811	882	415
8. Generala	158 698	162 628	109 602	118 571	81 776	27 668	4 692	8 089
9. Nationala	122 028	112 258	71 792	76 891	28 047	26 257	8 190	8 878
10. Prima Ardelenk	68 411	40 602	17 115	18 426	9 714	—	1 088	—
11. Steara României	21 978	27 911	17 658	28 005	908	1 524	141	868
12. Transylvania	18 548	28 958	7 286	10 525	8 552	5 886	870	498
	677 164	749 265	418 872	457 797	124 828	188 898	80 608	87 165

werbes durch verschiedene Umstände in seiner Entwicklung gehemmt. Erstens fehlt ein Ausgleich zwischen den industriellen und den bürgerlichen Gesellschaften. Die meisten industriellen Geschäfte setzen sich aus Versicherungen von Mühlen und Sägewerken zusammen. Weiter haben die Brandschäden seit einigen Jahren zugenommen, die insbesondere das Ergebnis der kleineren und noch nicht so ausgefüllten Portefeuilles recht empfindlich beeinträchtigen. Als wichtigste Ursache der nur langsamen Fortentwicklung der Feuerversicherung kommt noch in Frage, daß sich die direkte Konkurrenz des englischen Marktes bemerkbar macht. Besonders die hervorragendsten inländischen Industrien decken ihre Feuerversicherungen direkt in England, da sie dort Prämien zahlen, die oft 50 % und mehr unter den inländischen Tarifen liegen. Außerdem übt die ungeheure Zahl der nicht versicherten Risiken in den Städten und auf dem platten Lande einen ungünstigen Einfluß auf das Gesamtergebnis des Feuerversicherungsgeschäftes aus. Während in manchen Bezirken 60 bis 70 % der versicherungspflichtigen Risiken gedeckt sind, erreicht die Deckung in anderen Bezirken höchstens 8 bis 10 %. Nur eine gute Organisation und systematische Propaganda können den Versicherungsgesellschaften dieses große noch ausstehende Geschäft zuführen.

Dem Hagelversicherungsgeschäft wird nur von wenigen

Gesellschaften Interesse entgegengebracht. Während dieses Geschäft von den transylvanischen Gesellschaften in großem Maße betrieben wird, verhalten sich die Gesellschaften aus dem Altreich dagegen sehr passiv. Das Gesamtergebnis können wir aus folgender Tabelle ersehen:

Hagelversicherungsgesellschaft.

Name der Gesellschaft	Prämien und Gebühren		Rückvers. Prämien		Anteil d. Gesell- schaft Schaden		Schadens- res.
	1924	1925	1925	1925	1925		
(in 1000 Lei)							
1. Agricola	925	5 694	8 187	360	87 207		
2. Agronomul	21 857	5 198	1 867	4 086	—		
3. Asig. Rom.	?	4 376	2 629	1 767	—		
4. Belg. Rom.	410	2 598	1 322	691	—		
5. Dacia Rom.	1 218	4 921	—	2 224	266 467		
6. Fonciera	928	1 772	445	1 222	—		
7. Franco Român	1 194	4 735	3 912	820	22 685		
8. Generala	1 451	5 229	3 587	576	118 607		
9. Naționala	?	7 784	—	8 669	888 148		
10. Prima Ardeleană	8 687	7 676	8 179	—	—		
11. Steaua Rom.	?	1 751	1 420	852	—		
12. Transylvania	?	2 898	1 791	671	—		
	81 165	64 577	22 789	13 488	888 114		

Ob sich die Hoffnungen auf eine nennenswerte Erweiterung dieses Geschäftszweiges bald verwirklichen werden, ist fraglich, da infolge der Agrarreform die großen Güter nahezu verschwunden sind und der rumänische Bauer der Versicherung passiv gegenübersteht.

Zuletzt sei noch die Transportversicherung betrachtet. Je nachdem, ob ein Gut zu Lande oder zu Wasser befördert wird, unterscheiden wir bei der Versicherung zwei Gruppen der Transportversicherung, nämlich die Seeversicherung und die Binnentransportversicherung. Die Entwicklung des Transportwesens ist von großer Wichtigkeit für die anderen Zweige des Versicherungswesens, „denn im Gegensatz zu den meisten übrigen Versicherungszweigen wird bei der Transportversicherung (nicht nur bei der Seeversicherung) im Prinzip nicht Schutz gewährt gegen die Folgen einer einzelnen genau und eng zu umgrenzen- den Gefahr, sondern gegen eine unberechenbar große Anzahl der verschiedensten Gefahren, nämlich gegen alle, die einem Transport drohen können“). Die folgende Tabelle weist den Umfang dieses Versicherungsgeschäftes auf:

\*) Alfred Manes: Versicherungswesen. 2. Bd. 1924. S. 121.

Transportversicherungsgesellschaft.

Name der Gesellschaft	Prämien und Gebühren		Rückvers. Prämien		Schäden		Schadens res.	
	1924	1925	1925	1925	1925	1925	1925	
(in 1000 Lei)								
1. Agricola	7 668	9 898	6 139	994	706			
2. Agronomul	642	2 866	846	1 847	47			
3. Asig. Rom.	?	2 649	1 799	141	100			
4. Dacia Rom.	10 449	18 859	8 824	1 804	979			
5. Fonciera	2 678	8 020	2 000	229	88			
6. Franco Rom.	2 590	2 710	1 272	898	55			
7. Generala	10 860	13 402	9 174	1 174	1 140			
8. Nationala	10 862	12 402	8 924	1 176	515			
9. Steana Rom.	11 025	12 451	11 574	269	942			
10. Transylvania	?	499	444	—	?			
	55 764	73 251	49 896	8 082	4 572			

Die Verhältnisse in dieser Branche sind, wie die Prämienentnahmen zeigen, ruhig. So ist die Prämienentnahme für das Jahr 1924 von 55,7 Mill. Lei auf 73,2 Mill. Lei im Jahre 1925 gestiegen. Bei den einzelnen Gesellschaften sind die Prämienentnahmen in dieser Periode nur mäßig gestiegen. Der Umfang dieser Branche hängt einerseits von dem Export und dem Import des Landes, andererseits von der ausländischen Konkurrenz ab. Das Seegeschäft, das infolge der schlechten Konjunktur in den letzten Jahren in der Getreidebranche sich im wesentlichen nur aus der Holzverschiffung zusammensetzt, steht ganz unter dem Einfluß des englischen Marktes, der nicht nur als Rückversicherungsmarkt die ausschlaggebende Rolle spielt, sondern in dem auch ein sehr großer Teil der Risiken, und zwar gerade die Versicherung der Großexporteure direkt gedeckt werden. Was die Landtransportversicherung anbetrifft, so zeigt sich hier eine erfreuliche Tendenz. Die rumänischen Gesellschaften sind auf diesem Gebiete noch in der Lage, die ausländische Konkurrenz abzuhalten.

Wir haben schon erwähnt, daß die Zahl der entstandenen neuen Versicherungsaktiengesellschaften einen verschärften Konkurrenzkampf verursacht, der sich vor allem in Siebenbürgen und in der Bukowina bemerkbar macht und den Geschäftsgang in diesen Gebieten sehr erschwert. Die Klagen über diesen Zustand sind allgemein. Zum Glück ist es gelungen, einige rumänische Versicherungsgesellschaften, die auf der gleichen technischen Grundlage arbeiten, zu einem Tarifverband zusammenzuschließen. Dieser Verband versucht die Prämien der verschiedenen

Risiken mit den Ergebnissen der Erfahrung in Einklang zu bringen, besonders der Prämienschleuderei vor allem in der Feuerversicherung vorzubringen. Folgende Versicherungsaktiengesellschaften gehören dem Tarifverbande an: „Agricola“ (20 Mill. Aktienkapital), „Agronomul“ (8 Mill.), „Dacia-România“ (30 Mill.), „Fonciera“ (5 Mill.), „Generala“ (25 Mill.), „Naționala“ (10 Mill.), „Prima Ardeleana“ (10 Mill.) und „Transylvania“ (3 Mill.). Unter diesen acht Versicherungsaktiengesellschaften befinden sich die ältesten, sie verfügten am Ende des Jahres 1925 über ein Grundkapital von insgesamt 111 Mill. Lei. Außerdem nehmen sie, wie aus der vorhergehenden Tabelle ersichtlich ist, fast die Gesamtheit der Prämien in Anspruch.

Das Versicherungsgewerbe leidet mehr oder weniger unter dem Einfluß der ausländischen Rückversicherung. Die ausländischen Rückversicherer besitzen in den meisten Fällen die Majorität der Aktien der rumänischen Versicherungsgesellschaften, mit deren Hilfe sie ihren Einfluß geltend machen, so daß die eigentlichen Geschäftsführungen bloß ihr ausführendes Organ sind.

Weiterhin leidet aber die rumänische Versicherung an dem Mangel einer einheitlichen Versicherungsgesetzgebung, die in den einzelnen Landesteilen bis jetzt noch sehr verschieden ist. Der Staat hat sich auf dem Gebiet des Versicherungswesens bisher sehr passiv verhalten. Eine Vereinheitlichung der verschiedenen Gesetzesbestimmungen würde eine Vereinfachung herbeiführen und eine staatliche Aufsicht wäre wünschenswert, da gegenwärtig leicht unseriöse Unternehmungen gegründet werden können.

## C. Die ausländischen Aktiengesellschaften.

### I. Die ausländischen Banken.

Zum Aufschwung Altrumäniens in allen Wirtschaftszweigen hat die Einwanderung von ausländischem Unternehmungskapital sehr stark beigetragen. Nach der Befreiung Rumäniens durch den Unabhängigkeitskrieg von 1877 ist noch eine längere Zeit verstrichen, ehe das ausländische Kapital sich nach Rumänien hineinwagte. Der Kapitalbedarf des Landes war in jener Zeit sehr groß. Der Kapitalmangel wird uns am deutlichsten vor Augen geführt, wenn wir auf die wirtschaftliche Geschichte des Landes zurückblicken.

Die junge Volkswirtschaft Rumäniens mit ihrem primitiven Ackerbau war nicht in der Lage, Kapitalien in solchen Massen anzuhäufen, wie das

bei den westeuropäischen Industrieländern der Fall war, die auf eine jahrhundertelange Entwicklung ihrer Produktion zurückblicken können. Mit der Entwicklung der heimischen Industrie einerseits und andererseits infolge der Erschließung des Landes durch das Eisenbahnnetz und durch moderne Häfen machte sich die Nachfrage nach Kapitalen noch mehr bemerkbar. Um einen Fortschritt zu gewährleisten, mußte ein gut fundiertes Kreditwesen zu Hilfe kommen. Dieses günstige Moment und die allmähliche Stabilisierung der politischen Verhältnisse des Landes gaben den ausländischen Banken die Veranlassung, sich in Rumänien niederzulassen.

Am 17. Oktober 1865 wurde die „Banca Românească“ mit einem Grundkapital von 25 Mill. Frs. gegründet, von denen aber nur 10 Mill. eingezahlt wurden. Sie war die älteste ausländische Bank Rumäniens und eine Filiale der „Banque Impériale Ottomane“. An der Gründung der Bank wirkten Adolf v. Herz und der Bankier Jacques Löbel mit. Zwei Tage nach der Errichtung bekam sie von dem Staate das Notenemissionsrecht. Mit der Ausgabe von Banknoten mußte sie im folgenden Jahre beginnen. Durch die politischen Ereignisse, bedingt durch die Abdankung des Fürsten Alexanders I. Cuza im Jahre 1864 zog die rumänische Regierung im Jahre 1869 das Notenemissionsrecht zurück und entschädigte dafür die Bank durch Zahlung von 750 000 Frs.<sup>1)</sup> Auf Grund eines Erlasses des Fürsten Karol I. arbeitete die Bank bis 1903 als Aktiengesellschaft weiter. Während dieser 30 Jahre war die Bank neben der Nationalbank das einzige größere Kreditinstitut und dank dem besonderen Privileg konnte sie eine sehr günstige Tätigkeit entfalten, bis im Jahre 1895 die anderen ausländischen Banken begannen, sich niederzulassen. Im Jahre 1903 war in London die „Bank of Romania Ltd.“ gegründet worden, die die Geschäfte der in Liquidation befindlichen „Banca Românească“ übernahm. Zum Zwecke der Übernahme wurde in Bukarest eine Filiale errichtet. Das Grundkapital der „Bank of Romania Ltd.“ war auf 300 000 £ festgesetzt worden und bestand aus 50 000 Aktien zu 6 £, voll eingezahlt werden mußten. Wie vor dem Kriege hat die Bank of Romania auch nach dem Kriege ihre Bilanz, nur auf einige Posten zusammengezogen, veröffentlicht, so daß aus ihr eine Beurteilung ihrer Geschäftstätigkeit unmöglich ist. Trotzdem kann man sagen, daß diese Bank bisher nur reine Bankgeschäfte betrieb und sich von Beteiligungen an Industrie und Handel ferngehalten hat. Als Grund dafür sind der Konservatismus und die übertriebene Vorsichtigkeit der Bank zu nennen.

<sup>1)</sup> V. Slăvescu: *Istoricul Băncii Naționale a României* (1880—1924). Buc. 1925. S. 15.

Bilanz der Bank of Romania Ltd. per 31. 12. 1925.

Aktiva.		Passiva.	
Kasse	Lei 70 266 945,70	Kapital	Lei 6 500 000,—
Bankguthaben	88 900 189,82	Kreditoren	898 918 618,08
"	809 154 099,18	Gewinn	" 12 892 621,62
Debitoren	Lei 418 811 234,65		Lei 418 811 234,65

Die anderen vor dem Kriege mit ausländischem Kapital gegründeten Unternehmen haben wir schon bei der Betrachtung der rumänischen Großbanken angeführt<sup>1)</sup>.

Die Dresdner Bank. Als Vertreterin des deutschen Kapitals ist die Dresdner Bank zu nennen, die während der Okkupation Rumäniens durch die deutschen Truppen in Bukarest eine Filiale errichtete. Nach dem Kriege wurde diese Filiale unter Sequester gestellt, aber am Ende des Jahres 1919 wurde sie wieder frei und bekam von der rumänischen Regierung das Recht, ihre Geschäftstätigkeit wieder aufzunehmen, jedoch nur unter der Bedingung, daß das Kapital der Regierung jederzeit zur Verfügung gestellt wird. Die Filiale, die rechtlich ein selbständiges Unternehmen darstellt, verfügt über ein Aktienkapital von 5 Mill. Lei, das bisher noch keine Veränderung erfahren hat. Über ihre Tätigkeit geben die veröffentlichten Bilanzen Auskunft:

Bilanzen der Dresdner Bank, Filiale Bukarest von 1920—1924.

	1920	1921	1922	1923	1924
<b>Aktiva.</b>					
Kassa	Lei 8 034 812	Lei 41 054 849	Lei 5 426 149	Lei 8 826 587	Lei 4 020 817
Bankguthaben	—	69 516 928	57 822 671	18 270 126	46 518 974
Wechselporte-					
feuille	186 500	8 126 000	1 868 966	2 976 678	22 774 527
Debitoren	18 470 787	76 170 972	98 889 146	67 570 988	54 894 285
<b>Passiva.</b>					
Kapital	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000
Reserven	10 778 514	178 020 894	152 921 965	86 972 586	121 988 860
Kreditoren	868 585	847 850	579 968	670 788	774 248
Gewinn					

Die obigen Zahlen zeigen deutlich, daß die Filiale der Dresdner Bank sich trotz ihres erst kurzen Bestehens in guter Aufwärtsentwicklung befindet.

Wie wir schon sahen, haben die ausländischen Banken bereits vor dem Kriege eine lebhafte Orundertätigkeit entwickelt, die nach dem

<sup>1)</sup> Siehe S. 66 ff.

Kriege in noch größerem Maße weitergeführt wurde. Während vor dem Kriege die Orundertätigkeit hauptsächlich von den Berliner, Wiener und Budapest Bank durchgeföhrt wurde, haben nach dem Kriege die Pariser Banken die Führung an sich gerissen, deren Hauptvertreter die „Banque de Paris et des Pays Bas“ und die „Banque de l'Union Parisienne“ große Kapitalien bei den rumänischen Banken investierten.

Nach dem Kriege sind noch folgende ausländische Banken gegründet worden:

Die „Banque Belge pour l'Etranger“. Sie ist eine Filiale der weltbekannten Bank „Société Générale de Belgique“ und wurde mit einem Kapital von 20 Mill. Lei im Jahre 1921 mit dem Sitz in Bukarest gegründet. Zwei Jahre später erhöhte man das Kapital auf 50 Mill. Lei. Es scheint, als ob sie die Vertreterin des ungarischen Kapitals, aber unter belgischem Namen, ist. Sie hat sich in kurzer Zeit gut entwickelt. Das Depostenkonto zeigt eine Summe von 463 354 451 Lei für das Jahr 1925 auf. Die Kontokorrentkreditoren stehen mit 338 376 963 Lei zu Buche, an Wechseln werden für das gleiche Jahr 232 576 130 Lei und an Debitoren 430 773 414 Lei ausgewiesen. Der Gewinn der Bank beträgt 11 607 552 Lei.

Die „Banca Română de Comerț și de Credit din Prag“. Sie ist die einzige Vertreterin des tschechoslowakischen Kapitals in Rumänien, datiert aber schon vom Jahre 1912 unter dem Namen „Banca Română de Comerț și Industrie“ und hat erst im Jahre 1920 ihren jetzigen Namen angenommen. Das Anfangskapital von 1 Mill. Lei war bis zum Jahre 1920 auf 20 Mill. Lei angewachsen; im Jahre 1922 wurde es um 30 auf 50 Mill. Lei erhöht. Drei Viertel des Kapitals befinden sich in den Händen der „Banca de Credit“ in Prag. Sie betreibt Kommissions- und Lombardgeschäfte. Außerdem sind mit ihrer Hilfe einige Industrie- und Handelsunternehmen entstanden. Sie hat sich eine eigene Warenabteilung, Getreideabteilung und eine Orientabteilung (Warenhandel mit dem Orient) geschaffen. Außerdem steht sie in enger Verbindung mit einigen Provinzbanken in Rumänien, und zwar mit der „Banca Română de Comerț din Iași“, „Banca Constanța“ usw.

Die „Banca Anglo Română“ A.-G., Bukarest. Sie wurde von einigen englischen Kaufleuten unter Assistenz der englischen Firma „Watson & Yowl“ 1921 gegründet. Das Anfangskapital betrug 10 Mill. Lei, das im Jahre 1924 auf 50 Mill. Lei erhöht wurde. Diese Bank gründete ihrerseits im Verein mit „The Danube Navigator Company Limited“ in London die „Societatea Anglo-Română de Navigație pe Dunare“.

Die „Banca Elvețiană și Română“ (Banque Suisse et Rommaine) A.-G., mit Sitz in Bukarest wurde im Jahre 1921 mit einem Grundkapital von 20 Mill. Lei gegründet. Vom gesamten Kapital sind 11 Mill.



von schweizerischen Kapitalisten gezeichnet worden. Im Verwaltungsrate der Gesellschaft sitzt Herr W. Gieß, der Direktor der Société de Banque Suisse in St. Gallen und als Vizepräsident Herr J. Baenziger, Großindustrieller in St. Gallen. Sie ist also eine Vertreterin des schweizerischen Kapitals in Rumänien. Ende 1924 wurde das Kapital der Gesellschaft auf 60 Mill. Lei erhöht. Sie ist an der rumänischen Schokoladenfabrik Suchard und bei zwei Textilunternehmen, „Helvetia“ in Bukarest und „Industria Română pentru țesături imprimată“ A.-G. in Medias, beteiligt. Unter den durch den Anschluß der neuen Gebiete zu Rumänien gekommenen Banken befanden sich einige ausländische, die mit Hilfe einiger rumänischer Großbanken in rein rumänische Unternehmen umgewandelt wurden. Es sind die folgenden:

1. die „Anglo-Internationale Bank“ Ltd. London mit Filiale in Grabwardein und Czernowitz. Das Aktienkapital beträgt Ende 1925 25 Mill. Lei;
2. die „Pesterungarische Commercialbank“ Budapest mit Filiale in Kronstadt (seit 1905), Hermannstadt (1905), Arad (1926) und Großwardein (1916). Unter Mitwirkung der Banca Ciresovetoni sind alle diese Filialen von der „Siebenbürgischen Bank und Sparkassen A.-G.“ in Klausenburg übernommen worden.
3. Die Filiale Czernowitz des „Wiener Bankvereins“ in Wien wurde mit Hilfe der Banca Agricola Bukarest im Jahre 1920 in eine rumänische Bank umgewandelt.
4. Die „Merkurbank“, Wien, Filiale Czernowitz.
5. Die „Galizische Hypothekbank, Lemberg“ mit Filialen in Czernowitz. Diese Filiale wurde aufgelöst.
6. Die „Banque internationale de Commerce, Petersburg mit Filiale in Kischineu“. Sie wurde von einer ausländischen Bank Rumäniens, und zwar von der „Banca Comerciala Italiana“ in Bukarest übernommen.

## II. Die ausländischen Industriekriegsgesellschaften.

Wir haben schon an anderer Stelle gesehen, daß für die Industrialisierung Rumäniens ein Industrieförderungsgesetz geschaffen wurde. Da das Gesetz nichts darüber sagt, daß die Vorteile aus dem Gesetz nur rein rumänischen Gesellschaften zufließen sollen, genießen auch die ausländischen Gesellschaften die Rechte aus dem genannten Gesetz.

Ferner wurden Mitte 1900 die Gründung und die Niederlassung ausländischer Gesellschaften unter Abänderung des Handelsgesetzes von 1886 erleichtert, um die Ausbreitung einer Großindustrie zu ermöglichen. Die früheren Gesetzesbestimmungen zielten darauf hin, daß die Leitung von

Aktiengesellschaften nur in den Händen rumänischer Verwaltungsräte liegen sollte. Diese Leiter erwiesen sich aber oft als unfähig. Das neue Gesetz verlangt deshalb, daß nur noch ein Drittel der Verwaltungsräte aus Rumänen bestehen soll und schließt die frühere Einmischungsmöglichkeit der Regierung in die Verwaltung der Unternehmen aus. Ferner wurde der Erwerb von Grundbesitz für die Fabrikbetriebe sowie der bisherige Kautionszwang erleichtert. Schließlich sind noch die Bestimmungen aufgehoben worden, die die Bestätigung der Vertreter eines Unternehmens durch die Regierung forderte. Künftig hat dieser der Regierung nur noch eine beglaubigte Kopie seiner Vollmacht vorzulegen.

Tatsächlich ließ sich zu jener Zeit die Industrialisierung Rumäniens nicht mit eigenen Kapitalien und eigener Erfahrung allein durchführen. Zur Heranziehung des ausländischen Kapitals durch Gewährung vorteilhafter Bedingungen war natürlich die politische Unabhängigkeit Rumäniens notwendig. Über die dem ausländischen Kapital zugebilligten Vorteile wurde in der Presse und im Parlament viel diskutiert. Die Gegner der Begünstigung von Ausländern standen der Sache mit großem Mißtrauen gegenüber. Sie behaupteten, daß eine Begünstigung der Ausländer mit politischen und wirtschaftlichen Nachteilen für das Land verbunden sein könnte. Sie glaubten, daß die Opfer, die das Land bringen mußte, nicht dem Nutzen entspräche, der durch die Schaffung einer starken Industrie im Lande entstünde. Die neugeschaffenen rumänischen Fabriken würden den höheren und besser eingearbeiteten Fabriken des Auslandes durch billigere und bessere Qualität der Waren erstickt werden. Es ist klar, daß ein solches Mißtrauen falsch ist und daß auch die gehegten Bedenken und Befürchtungen illusorisch waren. Eine wirtschaftliche und politische Eroberung des Landes wäre dann möglich, wenn die angelegten ausländischen Kapitalien ausschließlich aus einem Staate stammen würden. Das ist aber, wie wir bereits wissen, in Rumänien in keiner Weise der Fall.

Wir können mit Recht sagen, daß die ausländischen Industriekriegsgesellschaften keine Gefahr für das Land sind, sondern daß sie an der Wirtschaftsentwicklung des Landes mitwirken, da Rumänien als Agrarstaat nicht so schnell Kapital akkumulieren konnte, wie er es bedurft hätte. Dank dem ausländischen Kapital konnte eine rationelle Erschließung vieler Bodenschätze erfolgen.

Der Staat soll aber nur jenen ausländischen Industriekriegsgesellschaften Vergünstigungen gewähren, die einheimische Rohstoffe verbrauchen und inländische Arbeitskräfte beschäftigen. Die Tätigkeit solcher Unternehmen ist für das ganze Land von Nutzen.

1. Ausländische Petroleumaktiengesellschaften.  
Die Gründung der ausländischen Gesellschaften in der rumänischen Petro-

leumindustrie erfolgte erst ca. 200 Jahre nach der Entdeckung des Petroleumvorkommens in den rumänischen Gebieten um Moreni, Câmpina, Buzet, Jitea, Recea, Grăsen, Poiana, Băicoi, Măița herum. Erst um 1850 wurden Brunnen mit einer Tiefe von 200 bis 250 Metern von Bauern geböhrt<sup>1)</sup>. Eine größere Tiefe konnte damals bei dieser primitiven Methode nicht erreicht werden.

Die Gewinnung von Petroleum durch Handbrunnen geschieht wie folgt: am Grunde des Schachtes wird eine Grube von 3 bis 4 Meter Tiefe gegraben, in die aus den benachbarten Bodenschichten das Petroleum sickert. Mit einem Eimer, der durch eine Handwinde oder bei sehr tiefen Brunnen mit Pferdekraft aus Tageslicht befördert wird, holt man das Erdöl aus dem Brunnen. Es ist klar, daß bei einer so primitiven Produktionsmethode kaum eine Steigerung der Erzeugung von Erdöl möglich war. Solange eine solche Produktionsmethode vorherrschte, solange kein ausgebildetes Verkehrsnetz bestand und solange man das Petroleum nicht lagern oder durch Raffinerien veredeln und verbilligen konnte, solange konnte Rumänien auch auf dem Weltmarkt nicht als Konkurrent der anderen Petroleumproduzenten auftreten. Das damals in der Petroleumindustrie arbeitende Kapital war vorwiegend inländisch, ausländische Aktiengesellschaften kamen sehr selten vor. Im Jahre 1862 wurde eine französische Aktiengesellschaft in dem Distrikt Bacău gegründet. Bald darauf erfolgte die Gründung einer englischen Aktiengesellschaft, die auch Petroleumfelder ausbeuten wollte. Nach kurzer Tätigkeit mußten aber diese beiden Gesellschaften das Schicksal der kleinen Unternehmungen teilen. Sie waren ebenfalls nicht imstande, mit Hilfe der primitiven technischen Mittel die Ausbeutung derart zu steigern, daß sich das investierte Kapital rentierte. Erst im Jahre 1890, als man an Stelle des umständlichen Handbetriebes zur Bohrung überging, änderte sich auch für Rumänien die Lage. Mittels der Bohrung konnte man in größere Tiefen bis zu über 1000 Meter dringen. Solche Bohrungen waren aber sehr kostspielig, da die Bohrgeräte sehr hoch im Preise standen und man oft auch nutzlos bohrte. Die rumänischen Bauern, einige kleine, schon bestehende Genossenschaften und die Kleinkapitalisten waren nicht imstande, sich solche Maschinen zu leisten. Eine Hilfe von seiten des Staates war nicht zu erwarten, da er sich selbst in finanziellen Schwierigkeiten befand. Auch bestanden noch nicht die rumänischen Großbanken, die dieser Industrie hätte zu Hilfe kommen können.

Der wachsende Konsum an Petroleum, die damit verbundene Preis-

<sup>1)</sup> Rumänien, landes- und wirtschaftsstatistische sowie topographische Übersichten. Wien 1917, S. 90.

steigerung für Erdöl, das Streben einiger europäischer Staaten, die selbst über kein Petroleum verfügen, sich diesen wichtigen Rohstoff zu sichern, und schließlich der Kapitalmangel in Rumänien trugen dazu bei, daß sich allmählich viele ausländische Gesellschaften bildeten, die mit den modernsten Mitteln das rumänische Erdöl zutage fördern wollten.

Diese ausländischen Petroleumaktiengesellschaften haben die stillliegenden Petroleumquellen erneut in Tätigkeit gesetzt, neue Gebiete weiter erforscht und entdeckt. Sie errichteten Raffinerien, die sie durch Rohrleitungen mit den Produktionszentren verbanden. Dadurch wurde erreicht, daß dieser Reichtum von unschätzbarem Werte nicht nur ein billiges Feuerungsmaterial für Eisenbahnen und Kesselanlagen der Industrie, sondern auch ein Ausfuhrobjekt erster Ordnung darstellte.

Seit 1895 bemerkt man ein starkes Anwachsen der Rohproduktion<sup>1)</sup> Rumäniens von 79 960 Tonnen auf 530 525 Tonnen im Jahre 1904, das ist in der Zeit des Einstromens von deutschem Kapital. In den Jahren von 1865 bis 1895 kamen in die Petroleumindustrie Rumäniens an ausländischen Kapitalien im ganzen nur 23 Mill. Lei; von 1895 ging die Investierung des ausländischen Kapitals schneller voran, so daß bereits im Jahre 1900 36 Mill. Lei fremdes Kapital in der rumänischen Erdölproduktion arbeiteten. Das Berggesetz, das im Jahre 1895 geschaffen wurde, brachte zum ersten Male eine Regelung der Grubenverhältnisse in Rumänien und gleichzeitig Vorteile und Sicherheiten für das ausländische Kapital.

Erst als die Petroleumquellen zu Beginn des 20. Jahrhunderts genau wissenschaftlich erforscht waren und man sich von ihrer Ergiebigkeit überzeugt hatte, versuchten die amerikanische Trustgesellschaft „Standard Oil Company“ und eine deutsche Interessentengruppe unter Führung der Direktion der Diskonto-Gesellschaft die rumänischen Ölfelder in den die Welt beherrschenden Erdöl-Ring einzufügen. Die Verhandlungen wurden in einem für die ausländischen Gruppen sehr günstigen Augenblick eingeleitet<sup>2)</sup>, da sich der rumänische Staat durch die große Mißerte von 1899, die den Abschluß einer Reihe von schlechten Jahren bildete, in einer schlechten Finanzlage befand. Um die Unterbilanz von 74 Mill. Lei im Staatshaushalt auszugleichen, sah sich die damalige rumänische Regierung gezwungen, Unterhandlungen mit dem amerikanischen Trust

<sup>1)</sup> Ministerul Industriei și Comerț. Anuarul Statistic pe 1924. Buc. 1925. S. 154.

<sup>2)</sup> Friedrich Haase: Die Erdölinteressen der Deutschen Bank und der Direktion der Diskonto-Gesellschaft in Rumänien. Berlin 1922. S. 34 ff.

und der Diskontogesellschaft aufzunehmen. Außerdem führte der amerikanische Olttrust in dieser Zeit einen scharfen Konkurrenzkampf mit dem russischen Erdölproduzenten. Die Produktion Rußlands an Erdöl betrug für das Jahr 1899 8 640 088 Tonnen gegen 7 476 281 Tonnen in Amerika. Diese Gefahr, die Amerika von Rußland drohte, veranlaßte die Standard Oil-Company, mit dem damaligen rumänischen Premierminister P. P. Carp in Verhandlungen einzutreten. Die Vorschläge, die die Standard Oil-Company und später auch die Diskonto-Gesellschaft gemacht haben, waren, nachdem sich beide zu einem Konsortium zusammengeschlossen hatten, die folgenden:

Die Standard Oil-Company verpflichtete sich, die Konzessionen für die staatlichen Ölfelder in einer Ausdehnung von 15 000 ha zu übernehmen, um sie zu erforschen und die erschlossenen Quellen auszubeuten. Die Konzessionsfrist wurde auf 50 Jahre festgesetzt. Außerdem verlangte die Standard Oil-Company von der rumänischen Regierung auch das ausschließliche Recht, eine „Pipe-Line“ von Câmpina nach Constanța zur Beförderung des Öls für die Dauer von 30 Jahren anlegen zu dürfen. Zum Bau dieser Leitung sollte aber das Konsortium erst dann verpflichtet sein, wenn die Erdölproduktion von ganz Rumänien mehr als 600 000 Tonnen jährlich betrug. Dafür boten die deutsche Interessengruppe und der amerikanische Trust dem rumänischen Staate die sofortige Zahlung eines Vorschusses von 10 Mill. Frs. auf die zukünftige jährliche Redevez von 8 % der Bruttoproduktion der konzessionierten Gebiete an. Diese Konvention kam aber nicht zustande, sie scheiterte an dem Widerstande der liberalen Opposition und der öffentlichen Meinung. Die Liberalen hatten sich von allem Anfang an der Preisgabe der rumänischen Ölfelder an die Amerikaner mit aller Energie widersetzt, weil sie die Gefahr erkannten, daß die heimische Petroleumindustrie für die Zukunft ganz in ausländische Hände übergehen würde und nur aus dem Grunde, um ein vorübergehend vorhandenes Defizit zu decken. Seitdem traten die Liberalen als die Schützer der nationalen Interessen gegenüber der konservativen Regierung auf. Natürlich brauchte trotz allem die rumänische Petroleumindustrie wie in allen Staaten der Welt in erster Linie Großkapital zu ihrer Entwicklung, und durch die Vorschläge der Standard Oil-Company wären große Kapitalien aufgebracht worden, was sich unter sonst normalen Umständen für das Land als vorteilhaft erwiesen hätte. Aber die Standard Oil-Company hatte bei diesen Verhandlungen andere Absichten: die Art der Verhandlungen, die Zahlungsbedingungen und das offene Ziel, das rumänische Erdöl zu monopolisieren, haben einen schlechten Eindruck hinterlassen.

Einige Monate später trat die Diskonto-Gesellschaft wieder im Namen

eines Syndikates auf. Die Bedingungen der neu vorgeschlagenen Konvention unterschieden sich nicht wesentlich von denjenigen der Standard Oil-Company. Man verzichtete auf die Konzessionierung des Baues der „Pipe-Line“.

Alle diese Verhandlungen hatten, trotzdem sie nicht zu einem Ziele führten, für Rumänien wenigstens den Vorteil, daß die Augen der Welt sich auf die rumänischen Erdölschätze zu richten begannen.

Nachdem sich die Lage Rumäniens ein wenig gebessert hatte, begann man sich für die Petroleumfragen mehr zu interessieren. Seit 1901 stellten die rumänischen Regierungen Bedingungen für das ausländische Kapital, das sich in der Erdölbranche niederlassen wollte. Der Staat war bereit, die Konzessionen seiner Ölfelder an das Auslandskapital abzutreten, aber nur unter folgenden Bedingungen. Er verlangte für die nationalen Interessen des Landes Gewinnbeteiligung des Staates, Kontrolle über die Ausbeutung, Beschäftigung rumänischer Arbeitskräfte usw. Durch das prohibitive Regulament-Gesetz von 1905 wurde jeder größere Erwerb von Staatsterrain derart erschwert, daß bis zum Jahre 1909 keine Ertelung von Konzessionen stattgefunden hat.

Als die Erlangung von Konzessionen auf diese Weise nicht mehr möglich war, versuchten die Standard Oil-Company, die Deutsche Bank und die Direktion der Diskonto-Gesellschaft auf anderem Wege Einfluß auf die rumänische Erdölindustrie zu gewinnen. Es gelang ihnen, sich direkt an den bestehenden kapitalbedürftigen rumänischen Petroleum-Aktiengesellschaften zu beteiligen. Die Beteiligung gelang ihnen dadurch, daß sie solche notleidende Gesellschaften sanitierten. So finden wir im Geschäftsbericht der Deutschen Bank vom Jahre 1904 folgende Notiz: „Eine notleidende Forderung, die wir indirekt an die bedeutendste rumänische Petroleumgesellschaft (Steaua Română) aus früherer Zeit befaßen, bildet den Ausgangspunkt unserer Beteiligung an der rumänischen Petroleumindustrie.“

Die Petroleumgesellschaft „Steaua Română“ A.-G. an der die Deutsche Bank beteiligt war, ist schon im Jahre 1895 mit einem Kapital von 2,4 Mill. Lei auf Veranlassung der Firma Oppenheim & Singer und unter Mitwirkung der Ungarischen Bank für Handel und Industrie durch Übernahme des kaufmännischen und industriellen Geschäftes der alten Petroleumgesellschaft „Societatea pentru industria și comerțul petrolului“ errichtet worden. Nach dem Zusammenbruche der Ungarischen Bank war eine gründliche Finanzierung und Rekonstruktion der Steaua notwendig. Die Deutsche Bank übernahm die Durchführung dieser Aufgabe. Von den 16 Mill. Lei Steaua Română-Aktien der Ungarischen Bank für Handel und Industrie erwarb die Deutsche Bank die Hälfte und sicherte sich für den

Rest ein Optionsrecht. Durch Abschluß eines Vertrages vom Jahre 1903 wurde das Aktienkapital von 10 auf 17 Mill. erhöht und die 6 prozentige Hypothekenanleihe in Höhe von 3,6 Mill. Lei in 6 prozentige Obligationen umgewandelt. Ihre Schulden wurden dadurch erheblich vermindert und mit dem durch diese Transaktion erzielten Buchgewinn die Kontenüberziehung beseitigt. Mit der Übernahme des größten Teiles der Aktien bekam die Deutsche Bank die Kontrolle über die „Steaua Română“, die zur besseren Kontrolle und Vereinigung ihrer Erdölinteressen mit ihren Freunden, dem Wiener Bank-Verein, der Darmstädter Bank, der Nationalbank für Deutschland usw., die „Deutsche Petroleum-Aktiengesellschaft (Depag)“ als Holding-Gesellschaft mit Sitz in Berlin gründete. Unter der Verwaltung der Deutschen Bank wurde die Steaua Română zu einer Produktions-, Raffinations- und Handelsgesellschaft ersten Ranges.

Die zweite deutsche Kapitalgruppe, deren Petroleumfelder noch ergeblicher als die ersten sind, wurde durch die Diskonto-Gesellschaft im Verein mit S. Bleichröder, Berlin, gebildet. Dieser Gruppe ist die Errichtung folgender Gesellschaften zu danken:

„Concordia“ A.-G. Zuerst erwarb die Diskonto-Gesellschaft die „Telega Oil Company Ltd.“ in London, die im Jahre 1901 gegründet worden war, durch Übernahme von 80 000 neuen shares à 1 £ gegen Einräumung gewisser Vorteile in der Verwaltung des Unternehmens. Die Telega-Gesellschaft arbeitete mit beträchtlichen Verlusten, die dadurch entstanden, daß sie zahlreiche Fehlbohrungen erleben mußte, daß sie keine eigenen Raffinerien besaß und daß der Petroleumpreis sich rückwärts entwickelte. Gleichzeitig übernahm die Diskonto-Gesellschaft die Gesellschaft „Bugtenari“ A.-G., die 1901 durch Zusammenfassung einiger kleinerer Privatunternehmungen entstand. Im Jahre 1907 wurde bei den beiden Gesellschaften eine Reorganisation vorgenommen, indem man durch die Fusion beider die Gesellschaft „Concordia S. A.“ ins Leben rief. Die Diskonto-Gesellschaft hat aber auch mit dieser Neugründung nicht viel Glück gehabt; es ergab sich bei ihr ein von Jahr zu Jahr steigendes Defizit. Die Verluste mußten im Jahre 1912 durch Herabsetzung des Grundkapitals der Concordia von 25 Mill. auf 12,5 Mill. Lei ausgeglichen werden.

„Vega A.-G.“. Sie wurde im Jahre 1905 von der Diskonto-Gesellschaft, unter Beteiligung der „Compagnie Industrielle du Pétrole“ in Paris, mit einem Aktienkapital von 3 750 000 Lei errichtet. Die Entwicklung der Vega ist sehr günstig verlaufen, das Kapital wurde später auf 5 Mill. Lei erhöht.

Die „Credit Petrolier“ A.-G. wurde in demselben Jahre der Errichtung der Vega gegründet, und zwar mit einem Aktienkapital von 3 Mill. Lei, das vor dem Kriege auf 6 Millionen erhöht wurde. Die Gesell-

schaft diente als Verkaufs-, Transport- und Lagerhausgesellschaft und sorgte für den Absatz der Produktion.

Zur Holdinggesellschaft dieser drei genannten Institute bildete sich die Deutsche Erdöl-Aktiengesellschaft (DEA), die beträchtliche Teile der Aktien dieser Unternehmen in ihren Besitz nahm.

Neben dem deutschen Kapital, daß zuerst die Initiative ergriffen hatte, trat fast zu gleicher Zeit das holländische Kapital auf dem rumänischen Petroleummarkt auf. Neben mehreren kleineren Unternehmungen wurde es besonders durch die „Internationale Rumänische Petroleum-Maatschappij A.-G.“ vertreten, die im Jahre 1899 mit dem Sitze in Amsterdam gegründet wurde. Das ursprüngliche Aktienkapital betrug 3 Mill. Gulden oder 6240 000 Frs. Infolge wichtiger Exploitationsanlagen, die die Gesellschaft besaß, hat sie sich so rasch entwickelt, daß sie an zweiter Stelle nach der Steaua Română marschiert. Im Jahre 1903 hat sie ihr Aktienkapital auf 6 Mill. Gulden erhöht, um die Aktien der Gesellschaft „Aurore“, welche sich ausschließlich mit Raffinerie von Petroleum und Handel beschäftigte, und die in engen Beziehungen zu der „Shell Transport and Trading Co.“ zu London stand, erwerben zu können. Infolge Zahlungsschwierigkeiten der Aurore wurde die Internationale Petroleum-Gesellschaft gezwungen, ihr Aktienkapital im Jahre 1910 durch Abstempehlung der Aktien, von 500 Gulden auf 150, auf Fl. 1 387 500 herabzusetzen, das aber durch Ausgabe der neuen Aktien wieder auf Fl. 3 Mill. erhöht wurde.

Was die Beteiligungsquote der anderen ausländischen Kapitalien anbetrifft, so ist zu sagen, daß z. B. das englische Kapital großes Mißtrauen gegenüber dem rumänischen Petroleumvorkommen hatte. Die Ursache zu diesem Mißtrauen lag darin, daß, wie wir schon erwähnt haben, fast alle englischen Gründungen Mißerfolge zu verzeichnen hatten. Erst als England seine Kriegsschiffe mit Petroleum heizte, interessierte es sich stärker an dem rumänischen Petroleum und ging zur Gründung eigener Petroleum-Aktiengesellschaften über.

Das französische Kapital beteiligte sich an zwei Unternehmungen: an der „Aquila Franco Română A.-G.“ mit 3 Mill. Frs. Kapital, das bereits im Jahre 1907 auf 6 Mill. erhöht wurde. Die zweite Gesellschaft ist die „Columbia A.-G.“ mit 1 200 000 Frs. Kapital, eine französische Finanzgruppe, an deren Spitze das Bankhaus Louis Hirsch in Paris stand.

Weiter beteiligten sich in geringem Maße an dem Aufbau der rumänischen Petroleumindustrie belgisches, italienisches, österreichisches und schweizerisches Kapital.

Um einen Überblick über die gesamte Größe der ausländischen Kapitalien im Verhältnis zu dem rumänischen Kapital in der Petroleumindustrie

kurz vor dem Weltkriege, durch den die Verhältnisse dann völlig verschoben wurden, zu geben, bringen wir die folgende Tabelle <sup>1)</sup>).

**Das ausländische und inländische Kapital in der rumänischen Petroleumindustrie vor dem Kriege.**

	Grundkapital Lei	Eingezeichnetes Kapital Lei	% des ges. investiert. Kapitals
1. Die deutsche Gruppe	146 687 500	110 858 575	27,84
2. Die holländische	107 274 686	97 901 246	24,25
3. Die englische	151 450 562	36 421 188	23,64
4. Die amerikanische	25 000 000	25 000 000	6,19
5. Die französische	28 675 000	28 560 000	5,07
6. Die belgische	15 400 000	14 895 000	3,56
7. Die italienische	7 500 000	7 500 000	1,85
8. Die rumänische	87 522 050	82 725 940	8,10
	519 459 748	408 646 949	

Aus dieser Darstellung geht hervor, daß die Petroleumaktiengesellschaften zum größten Teile ausländische Gesellschaften waren, nur 8,1 % hatten rein rumänisches Kapital. Die deutsche Gruppe vereinigte 27,34 % des gesamten in der Petroleumindustrie investierten Kapitals auf sich, während Holland als nächststärkste Gruppe nur 24,25 % und die englische Gruppe nur 23,64 % des Gesamtkapitals besaßen. Leider ist aus der Tabelle nicht die Zahl der Aktiengesellschaften zu ersehen. Es ist nur ein Vergleich möglich, wenn wir die Zahlen, die der „Monteur du Pétrole Roumain“ für die Ende 1910, also noch vor der Sequestrierung, bestehenden ausländischen Aktiengesellschaften, der Petroleumindustrie veröffentlicht, betrachten. Es werden 85 Aktiengesellschaften als bestehend angegeben. Wie diese sich auf die einzelnen ausländischen Kapitalgruppen verteilen, läßt sich nicht feststellen <sup>2)</sup>.

Unter diesen Umständen nimmt es nicht wunder, wenn sich in Rumänien breite Strömungen geltend machen, die diesen bedeutenden Faktor in der rumänischen Volkswirtschaft für rumänische Kapitalien vorbehalten wollen und die im Falle von Kapitalmangel die Verstaatlichung der Ölfelder fordern.

Noch im Jahre 1912 ist ein Buch unter dem Namen „Politik des Staates in der Petroleum-Industrie“ erschienen, dessen Verfasser der kürzlich gestorbene V. Brătianu war. Das Buch erregte durch die Stellung seines Autors in Wirtschaft und Politik und durch seinen Inhalt in Rumänien großes Aufsehen. In dem Buche wird die Ansicht vertreten, daß

<sup>1)</sup> Analele statistice și economice. Anul I, 1918, Nr. 3 S. 5.  
<sup>2)</sup> Monteur du pétrole roumain. Buc. (Nr. 13, 1924, S. 1021.

„Gesetzliche Maßnahmen zu treffen seien, um die Petroleumfelder in die Hände des Staates zu bekommen, indem dieser sämtliche Transportmittel und Einlagerungsmöglichkeiten an sich bringt, womit er einen Druck auf die Gesellschaften ausüben vernag“. Weiterhin „sei eine fortschreitende Durchdringung des rumänischen Kapitals in der Petroleumindustrie in der Weise anzustreben, daß das fremde Kapital allmählich durch rumänisches ersetzt wird <sup>1)</sup>“.

Die Forderung Brătianus auf Verstaatlichung der rumänischen Petroleumindustrie ist aber ein sehr zweischneidiges Schwert. Wenn er auch nur an ein Handels- oder Zwischenhandelsmonopol gedacht hat, so ist dieses doch für das Petroleum sehr gefährlich. Einmal werden große Kapitalien benötigt, für die ein besonders großes Risiko besteht, da von 10 Bohrungen höchstens 4 von Erfolg gekrönt sind, während das Kapital, das in die erfolglosen Bohrungen gesteckt wurde, restlos verloren ist. Um die Produktion einigermaßen rentabel durchführen zu können, gehören langjährige Erfahrungen und Unternehmungsgeist dazu. Und gerade diese beiden wesentlichen Faktoren sind beim Staate meist nicht vorhanden. Die Privatinitiative wird immer erfolgreicher und dem Lande nützlicher sein als staatliche Unternehmungen. Da nun aber das rumänische Kapital zu schwach ist, um die Petroleumproduktion weiterzuführen, müssen wir wohl oder übel dem ausländischen Kapital seinen Platz in der Erdölgewinnung überlassen.

Die nach dem Kriege einsetzende Nationalisierungsperiode hat den Einfluß des deutschen Kapitals in der rumänischen Petroleumindustrie zerstört, wie wir aus folgenden Ausführungen ersehen werden.

Rumänien bekam durch den Friedensvertrag mit Deutschland auf Grund seiner Schuldentorderungen das Liquidationsrecht der deutschen Kapitalien insbesondere der deutschen Aktiengesellschaften. Die rumänische Delegation wurde darauf aufmerksam gemacht, daß sie mit Deutschland sofort einen Vertrag über die Durchführung der Liquidierung abschließen müsse, um zu verhindern, daß das ausländische Kapital der Verbindeten Rumäniens von den ehemals deutschen Unternehmungen Besitz ergreife und diese Güter dem rumänischen Kapital wieder verloren gingen <sup>2)</sup>. Die Kommission jedoch, hat infolge Arbeitsüberhäufung diese Liquidierung versäumt, so daß die ehemals deutschen Besitztümer für die Rumänen fast verloren gegangen sind. Andererseits hatte die Deutsche Bank, die, wie wir schon früher sahen, die Majorität der Aktien der Steana Română besaß, diese Aktien an eine schweizerische Trustgesellschaft während des

<sup>1)</sup> Brătianu Vintilă și Hăliceanu: Politica de Stat în industria petrolului. Buc. 1911. S. 39.  
<sup>2)</sup> Analele statistice și economice. Anul VII, Nr. 3—4, S. 17.

Krieges verpfändet. Diese Gesellschaft stand in enger Verbindung mit einer großen englischen Kapitalistengruppe, an deren führender Stelle die „Anglo-Persian Oil Company“ stand. Als nun die Nationalisierung der Steana Română nach Beendigung des Krieges vor sich gehen sollte, standen ihr die Interessen der Alliierten entgegen; die Lösung der Frage sollte durch das Petroleumabkommen von San Remo im Jahre 1920 erfolgen. Das Abkommen, das im Kriege zwischen der Deutschen Bank und der schweizerischen Gesellschaft abgeschlossen worden war, wurde von der rumänischen Kommission stillschweigend anerkannt. Zu den Interessenten, die hinter der schweizerischen Gesellschaft standen, war inzwischen noch eine Gruppe französischer Kapitalisten getreten, die gemeinsam mit der englischen Gruppe ein Abkommen mit der schweizerischen Trustgesellschaft über den Übergang der 80 000 Steana-Aktien in gemeinsamen englisch-französischen Besitz schlossen, das ebenfalls von der rumänischen Kommission ratifiziert wurde. Die Aktien der Steana Română wurden abgestempelt und als Eigentum der englisch-französischen Gruppe angesehen, damit wurde die Sequester aufgehoben. Dasselbe Verfahren wurde auch bei den Aktien der Steana Română angewandt, die sich im Portefeuille anderer Unternehmen oder in Privatbesitz befanden.

Noch bei den Verhandlungen versuchte die rumänische Regierung krampfhaft, einen Teil der verpfändeten Aktien der rumänischen Interessentengruppe zu sichern, es handelte sich um 40 000 Stück Aktien. Die anglo-französische Gruppe hat diesen Wunsch erfüllt, so daß das Übernahmeconsortium aus einer rumänischen Gruppe, der Bank Marmarosch, Blank & Co., Banca Românească, Banca Generală à Târlă-Româneşti, Banca de Credit Roumain, aus einer englischen Gruppe, die durch das Bankhaus Stern Brothers und James Dumitry & Co. in London gebildet wurde und aus einer französischen Gruppe bestand. Die englische Gruppe gründete zur Übernahme der Steana-Aktien die „Steana Română (British) Ltd.“ London mit einem Kapital von 2 025 000 £, während die französische Beteiligung in die „Steana Française S. A.“ Paris mit 115 Mill. Frs. eingebracht wurde, die in den Besitz des „Omnium“-Konzerns, der Banque de Paris et des Pays-Bas und des Hauses Mirabeau überging. Der Anteil der rumänischen Gruppe beträgt 50,1 % während die französische und die englische Gruppe mit je 24,95 % beteiligt sind. Für die zukünftige Kapitalerhöhung sollen von der rumänischen Gruppe 55 % übernommen werden, während den anderen beiden Gruppen zusammen 45 % zufallen.

Nach dieser Verteilungswote ist die gewünschte „Nationalisierung“ der Regierung erfüllt, und die Gesellschaft trägt offiziell rumänischen

Charakter, während in Wirklichkeit die Steana durch Verschuldung unter englischem Einfluß steht. Die Aktien in Höhe von 40 000 Stück sind de jure abgetreten, aber de facto war das rumänische Bankensyndikat nicht in der Lage, für die abgetretenen Aktien der Anglo-Persian zu bezahlen. Es wurde gezwungen, die Aktien der englisch-französischen Gruppe für einen Zeitraum von 20 Jahren zu verpfänden. Als Übernahmekurs für die rumänische Gruppe wurde der Zürcher Börsenkurs zugrunde gelegt, der sehr hoch war. Für jede Aktie sollten 750 Schweizer Franken bezahlt werden, so daß die vier rumänischen Banken den englisch-französischen Konsortium je 7 500 000 Schweizer Franken schuldeten. Die gesamte geschuldete Summe beträgt nach Berechnungen des Finanzministers V. Brătianu<sup>1)</sup> am Ende des Jahres 1925, auf rumänische Lei umgerechnet, einschließlich der Zinsen ca. 2 Milliarden Lei, oder zur besseren Illustrierung sei gesagt, daß die Banken für jede Aktie ca. 50 000 Lei schuldten, während der Kurs für Steana-Aktien an der Bukarester Börse<sup>2)</sup> sich zwischen 2150 und 4 400 Lei bewegt. Den Banken ist also bei den jetzt herrschenden Zuständen nicht möglich, ihre Schulden bei dem englisch-französischen Konsortium abzudecken.

Solche und ähnliche Verfahren wurden auch bei den Petroleumgesellschaften angewendet, die unter dem Einfluß der Direktion der Diskonto-Gesellschaft standen. Heute stehen die „Credit Petrolier“ zu 78 % und die „Concordia“ zu 93 % unter der Kontrolle der „Société Financière Belge des Pétroles in Antwerpen“. Die Gesellschaft „Vega“ befindet sich unter der Kontrolle der „Compagnie Industrielle des Pétroles in Paris“.

Aus obiger Schilderung ist deutlich zu sehen, daß die ersten Versuche zur Nationalisierung einiger ausländischer Gesellschaften, d. h. ihr Kapital durch rumänisches zu ersetzen, infolge Mangels an finanziellen Mitteln nicht nur erfolglos geblieben, sondern auch mit schweren Nachteilen für die rumänische Volkswirtschaft verknüpft sind. Mit Recht äußert sich Prof. Virgil Madgearu, einer der besten rumänischen Ökonomen, folgendermaßen: „Wir waren nicht in der Lage, im einzigartigen geschichtlichen Augenblick ein in internationalen Vereinbarungen gelegenes Recht auszunutzen und die feindlichen Unternehmungen zu nationalisieren da wir vor der internationalen Finanz unsere ökonomische und... moralische Minderwertigkeit entdeckten“<sup>3)</sup>.

Ein weiterer Schritt zur Nationalisierung durch den die Aktivität

<sup>1)</sup> Mercurul Român a. a. O. Jg. 1924/25. S. 56.

<sup>2)</sup> Correspondența Economică. Activitatea Burselor București pe anul 1926 Buc. 1927. Tab. IX. (Suppliment).

<sup>3)</sup> Analiele statistice și economice. Buc. 1924. Nr. 3/4. S. 45.



der rumänischen Regierung sich äußern sollte, ist die gesetzliche Regelung des Inlandsverbrauchs von Petroleum. Das Gesetz von 1920 gab den Staaten das Recht zum alleinigen Verkauf und zur Verteilung der für den inneren Verbrauch benötigten Petroleumerzeugnisse.

Nach diesem Gesetz muß in erster Linie der Inlandsbedarf befriedigt werden. Aber der Staat verfolgte mit diesem Gesetz noch ein anderes Ziel. Er wollte die einzelnen Gesellschaften von sich abhängig machen, um diese zu rumänisieren. Dieses Ziel wurde in der Praxis dadurch verwirklicht, daß der Staat rumänische Gesellschaften bevorzugte. So hat er auf Grund eines Dekrets vom 30. Juni 1920 den Monopolverkauf auf fünf Jahre an die Rumänische Petroleum-Aktiengesellschaft (I. R. D. P.) überlassen.

Alle diese Gesetze haben große Unzufriedenheit und Empörung bei den ausländischen Gesellschaften und ihren Regierungen hervorgerufen, so daß die ausländischen Regierungen sich in Protesten gegen die Erlasse der rumänischen Regierung wandten. Um internationale Konflikte zu vermeiden, hat die rumänische Regierung die Gültigkeitsdauer aller Gesetze, die über Konzessionen, Transaktionen und Zessionen erlassen worden sind, bis zur Neuregelung des Grubengesetzes begrenzt. Gleichzeitig wurde eine Verfassungskommission mit der Schaffung des neuen Gesetzentwurfes betraut. Im Jahre 1924 kam endlich das neue Berggesetz<sup>1)</sup>, das die Betätigung der ausländischen Gesellschaften regelte.

„*Prin noi înşine!*“ (Durch uns allein!) ist der Grundgedanke des neu erlassenen Berggesetzes. Das Gesetz ist ein Geisteskind des Führers der liberalen Partei, Finanzminister V. Brătianu, der sich um die „Nationalisierung“ der rumänischen Industrie Verdienste erworben hat. Dadurch, daß die Aktiengesellschaften rumänische Aufsichtsräte erhielten, daß in der Industrie rumänische Verwaltungsräte, rumänische Direktoren, rumänische Beamte tätig waren, sollte die Nationalisierung der rumänischen Industrie erreicht werden.

Die Grundsätze, die das Gesetz ausspricht, sind von Bedeutung nicht nur für die zukünftige Entwicklung Großrumäniens, sondern auch für das Ausland, das an den Schätzen des Landes interessiert ist. Die Basis des Berggesetzes, welche vollkommen staatskapitalistisch ist, besteht auf dem Grundsatz, daß alle Schätze des Bodens Eigentum des Staates sind und bleiben. Der Staat hat die Aufgabe, die Vorteile der Ausbeutung (der Reichtümer seines Bodens der Allgemeinheit zu bewahren und sie vor schneller Erschöpfung zu schützen.

Wir wollen nur kurz die wichtigsten Bestimmungen des Berggesetzes

<sup>1)</sup> Correspondance économique roumain. Année VI. Nr. 4, S. 34f.

über die Errichtung und Verwaltung von Aktiengesellschaften schildern. Das Gesetz umfaßt drei Hauptteile.

Der erste Teil behandelt die Bedingungen über die Konzessionserteilung im allgemeinen.

Der zweite Teil geht auf die speziellen Vorschriften der Konzessionserteilung für die einzelnen Lagerstätten ein, während der dritte Teil die Anerkennung und das Rechtskräftigwerden der erworbenen Rechte regelt.

Der wichtigste Punkt des Berggesetzes ist die Konzessionserteilung. Der Staat hat das Recht, die ihm gehörigen Bodenschätze zur Ausbeutung an Dritte durch Konzession zu überlassen. Nach Art. 32 des Gesetzes kann einer Aktiengesellschaft eine Konzession erteilt werden, wenn sie als rumänische Bergbau-Aktiengesellschaft konstituiert ist. Dieser Artikel hat die Rumänisierung der Bergbauaktiengesellschaften zum Zweck. Diejenigen Gesellschaften, deren Kapital im Besitze von Ausländern ist, werden nicht lange mehr Bodenschätze ausbeuten können, da sie als nichtrumänische Gesellschaften keine Konzessionen mehr erhalten. Damit die Bergwerksgesellschaften als rumänische zu betrachten sind, haben sie laut Art. 33 des Gesetzes folgende Bestimmungen in ihrem Statut zu enthalten:

a) Die Aktien müssen Namensaktien sein und einen Nominalwert von 500 Lei haben. Sie können nur mit Bewilligung des Verwaltungsrates übertragen werden. Für rumänische Bürger ist diese Bewilligung nicht nötig.

b) Die Stimmzahl jedes Aktionärs muß beschränkt sein.

c) Bei Kapitalerhöhungen werden 70 % den alten Aktionären vorbehalten bleiben; das Äquivalent des Jahresgehaltes, im Maximum aber 10 %, sind zu denselben Bedingungen wie den alten Aktionären den Beamten und Arbeitern des Unternehmens zu überlassen. Der Rest wird ähnlich an neue Aktionäre verteilt, wobei den Zeichnern kleiner Summen der Vorrang zu geben ist. Die Subskriptionen müssen öffentlich sein.

d) Das im Besitze von rumänischen Staatsbürgern befindliche Kapital muß mindestens 60 % des Aktienkapitals betragen. Für schon existierende Unternehmungen, die sich innerhalb von zehn Jahren nach dem Inkrafttreten des Gesetzes nationalisieren müssen, wird der Anteil des rumänischen Kapitals auf 55 % ermäßigt.

e) Zwei Drittel des Verwaltungsrates, der Direktoren und Zensoren, sowie der Präsident des Verwaltungsrates müssen rumänische Staatsbürger sein.

Die alten arbeitenden Aktiengesellschaften können sich daher der Vorteile des Berggesetzes erfreuen, wenn sie sich innerhalb von zehn



Jahren, d. h. also bis zum Jahre 1934, nach den Vorschriften des Gesetzes umzuwandeln.

Außerdem sind nach den genannten Gesetze alle Bergwerkschaften in Aktiengesellschaften umzuwandeln.

Da nach dem Gesetze die ausländischen Gesellschaften, um weiter arbeiten zu können, sich in rumänische Gesellschaften innerhalb von zehn Jahren umwandeln müssen, entsteht die Frage, ob die verlangten 60% rumänischer Beteiligung an den Gesellschaften ohne Schädigung der wirtschaftlichen Interessen Rumäniens möglich und ob überhaupt das Land instande ist, die benötigten Kapitalien aufzubringen. Ein Blick auf die Nationalisierung der Steaua Română zeigt die Schwierigkeiten einer solchen Umstellung und Kapitalbeschaffung auf.

Die Tendenz des Berggesetzes, die Nationalisierung der Petroleumindustrie durchzuführen, ist lobenswert. Niemand wird dem Gesetzgeber darüber Vorwürfe machen, daß er versuchte, die unbeschränkte Herrschaft des Auslandskapitals zu beschränken, die einen Verlust der nationalen wirtschaftlichen Unabhängigkeit bedeutet. Es dürfen nicht für den augenblicklichen Vorteil die Zukunftsinteressen des Landes geopfert werden, und daher ist es wohl verständlich, wenn Rumänien sich gegen eine Überfremdungsgesfahr wendet. Auf der Tagung des Verbandes der Metall- und Mineralindustrie vom 28. März 1925 sagte darüber Generalsekretär Gheorghiu<sup>1)</sup>: „Wir wünschen, daß das ausländische Kapital und seine Erhaltung uns zu Hilfe kommen, aber nicht in Form eines Kolonialsystems.“

Wenn man aber zur Anwendung des Gesetzes übergeht, taucht die Frage auf, ob die Frist von zehn Jahren genügt, um das zur Umstellung nötige rumänische Kapital zu schaffen. Es entsteht sogar die Frage, ob, wenn Rumänien das Kapital zur Verfügung hätte, es zweckmäßig ist, diese ganz der Erdölindustrie zufließen zu lassen, bei der doch die Gefahr des Verlustes sehr groß und die Rentabilität sehr unsicher ist. Es wäre vielleicht besser, die gesparten Gelder den Industriezweigen zuzuführen, die eine bessere Rentabilität nachweisen können. Die Umstellung der Gesellschaften nach den gesetzlichen Erfordernissen ist aber besonders bei den großen Aktienernehmen, wie bei der Steaua Română, mit großen Schwierigkeiten in der Kapitalbeschaffung verbunden. Die Gesellschaften müßten ihr Aktienkapital um 100% erhöhen und es an das rumänische Publikum zu einem Kurs, der der gegenwärtigen Lage des Unternehmens entspricht, weiterbegeben. Berücksichtigt man die Höhe der in der Petroleumindustrie vor dem Kriege investierten Kapitalien, so ist es für den rumänischen Finanzmarkt unmöglich, eine solche Investierung zu übernehmen, da zur

<sup>1)</sup> Zitiert von C. G. Rommenhöller a. a. O. S. 499.

Durchführung solcher Transaktionen bei dem jetzigen Tiefstand der rumänischen Valuta mehrere Milliarden Lei erforderlich wären.

Nach diesem Verfahren lassen sich die Petroleumaktiengesellschaften, die sich in ausländischen Händen befinden, in einer Frist von zehn Jahren nicht in rumänische Gesellschaften umwandeln, wie sie das Gesetz fordert. Man muß aber bedenken, daß der Gesetzgeber die Umwandlung der Gesellschaften ja nur dann fordert, wenn die ausländischen Gesellschaften eine Konzession der Ausbeutung von dem Staate gehörigen Ölfeldern erteilt bekommen wollen.

Um die Abnahme der Tätigkeit in der Petroleumindustrie und damit der Produktion zu vermeiden, und im Interesse der Aufschließung der wirtschaftlichen Schätze Rumäniens wäre es wünschenswert, wenn die bereits bestehenden ausländischen Aktiengesellschaften der Petroleumindustrie künftig als reine rumänische Gesellschaften behandelt würden.

Folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der ausländischen Petroleumaktiengesellschaften vor und nach Erlaß des neuen Berggesetzes in Rumänien.

Zahl der ausländischen Gesellschaften in der Petroleumindustrie Rumäniens.

	Ende 1928 <sup>1)</sup>		Ende 1929 <sup>2)</sup>	
	Zahl	Kapital	Zahl	Kapital
englische Gesellschaft	84	10 Mill. £	29	18,5 Mill. £
franz. u. ital. Gesellschaft	10	69,4 " Frs.	22	92,6 " Frs.
holländische Gesellschaft	4	4,2 " fl.	4	5,5 " fl.

Aus der Tabelle ist ersichtlich, daß die englischen Gesellschaften an Zahl verloren haben, anstatt 34 Gesellschaften vor Erlaß des Gesetzes sind Ende 1925 nur noch 29 Aktiengesellschaften vorhanden. Ihr Kapital ist aber von 10 auf 13,5 Mill. £ gestiegen, was auf eine zunehmende Konzentration in der englischen Gruppe schließen läßt. Während die holländischen Gesellschaften der Zahl nach unverändert geblieben sind und sich auch in ihren Kapitalien nicht übermäßig vermehrt haben, finden wir bei den französischen, belgischen und italienischen Gesellschaften fast eine Verelfachung des in der Petroleumindustrie investierten Kapitals und eine Zunahme der Zahl der Gesellschaften um mehr als 100%. Wenn aus diesen Zahlen auch noch kein Schluß auf die Auswirkungen des Berggesetzes zu ziehen ist, so ist doch die Zunahme der französischen, belgischen und italienischen Aktiengesellschaften bemerkenswert.

2. Die ausländischen Holzindustriektiengesellschaften. Auch dieser Industriezweig befand sich vor dem Kriege vollständig unter dem Einfluß des ausländischen Kapitals. Die umfangreichen

<sup>1)</sup> Correspondence a. a. O. VI. Année, Nr. 4, S. 36.

<sup>2)</sup> Monteur a. a. O. Nr. 2. 1926. S. 110/111.

Waldungen, die Rumänen besitzt und ihre intensive Ausbeutung gab dem ausländischen Kapital Veranlassung, sich für diesen Industriezweig zu interessieren. Die bäuerlichen Genossenschaften für Waldausbeutungen, die vor dem Kriege gegründet worden waren, verfügten nicht über die genügenden Kapitalien, um eine Vermehrung ihrer Produktion durchzuführen. Außerdem gestatteten ihnen ihre Mittel nicht, auf eine Verbesserung der Transportmittel, die für die Gewinnung und Bewegung großer Holzmassen erforderlich sind, hinzuwirken. Durch die Gründung großer ausländischer Aktiengesellschaften, die sowohl in technischer als auch in organisatorischer Hinsicht auf das Beste eingerichtet waren, konnte Holz von umfangreicher Fläche aus den Hochgebirgswäldern in großem Maße geschnitten werden. Diese ausländischen Gesellschaften haben nicht nur zur Nutzbarmachung der großen Holzbestände durch ihren Export nach dem Auslande beigetragen, sondern auch zu ihrer Weiterverarbeitung im Inlande. Von den Holzakktiengesellschaften, die vor dem Kriege mit ausländischem Kapital gegründet worden sind, sind folgende zu erwähnen:

1. „Aktiengesellschaft für Holzgewinnung und Dampfsägenbetrieb“ (vormals C. u. P. Goetz & Co.).

Diese Gesellschaft wurde im Jahre 1883 mit 8 000 000 Lei Grundkapital gegründet. Folgende Finanzgruppen waren an ihr beteiligt: die Bank Marasch, Blank & Co., Wechselstube A.-G., „Merkur“ Wien, Ungarische Handelsbank Budapest, Handelsbank Basel, Deutsche Bank Berlin, Deutsche Vereinsbank Frankfurt a. M., Österreichische Länderbank in Wien und die Direktion der Diskonto-Gesellschaft.

Sie besitzt viele Dampfsägewerke in verschiedenen Orten Rumäniens und die Länge ihrer Waldbahnen erreichte 1913 ca. 200 km. Die Produktion betrug 1912 780 000 cbm. In dieser Gesellschaft waren ca. 16 000 Arbeiter und 4000 Angestellte tätig. Sie ist noch beteiligt an der „Tarcău A.-G.“ Bukarest und an der „Accorda“ A.-G. Budapest. Die letztgenannte Gesellschaft bildete ihrerseits mit anderen Gesellschaften ein „Weichholz-Exportkartell“. Im Jahre 1912 wurde das Kapital auf 16 Mill. Lei erhöht, die von einem unter der Führung der Bank und Wechselstube A.-G. „Merkur“ und der Pester ungarischen Kommerzialbank stehenden Bankkonsortium zu pari übernommen wurden. Anfang November 1923 wurde über die Hälfte (68 %) der im Besitze der Goetz-Gesellschaft befindlichen Aktien von der italienischen Gesellschaft „Foresta“ erworben.

2. Die „Rumänische Anonyme Gesellschaft für Forstindustrie“ wurde im Jahre 1897 mit einem Aktienkapital von 2 Millionen durch die Finanzgruppe Baron Groedel gegründet.

3. „Tarcău“ Anonyme Gesellschaft für Holzindustrie und Handel“ im Jahre 1903 gegründet mit 700 000 Lei.

4. „Lotru“ Holzindustrie A.-G., durch die Barone Hermann und Bernhard Groedel im Jahre 1906 mit einem Grundkapital von 1 801 400 Lei gegründet. Von den Aktien dieser Gesellschaft sind 1 800 000 gegen Sachanlagen und nur Lei 1 400 gegen bar verausgabt worden. Im Jahre 1911 wurde das Aktienkapital der Gesellschaft auf 10 Millionen Lei erhöht.

5. Die „Tisija“ Waldexploitations A.-G. wurde von den Gruppen Armin Mikes, Baron Paul Kornfeld, Emil Ehrlick und Oskar Laszlo von Budapest und Ludwig Neurath, Dr. Hans Ritter v. Mauthner und Ferdinand Ohnmacht aus Wien mit einem Aktienkapital von 4 Mill. Lei gegründet.

6. „Carpați“ Forstindustrie-Aktiengesellschaft. Kapital 2 500 000 Lei. Sie ist eine Zweiggesellschaft der Tisija A.-G.

7. Die „Bradul“ A.-G. wurde von der rumänischen Holzexport A.-G. in Budapest mit einem Aktienkapital von 2,5 Mill. Lei aus dem Grunde gegründet, da der Großforstbesitzer, der verstorbene Prinz Căluș den Vertrag nur mit einer rumänischen Gesellschaft schließen wollte. Nach Abschluß des Vertrages beschloß die Budapester Gesellschaft die Auflösung der Bradul A.-G.

8. „Manero“ A.-G. ist eine andere Schöpfung der rumänischen Holzexportgesellschaft in Endapest mit 250 000 Lei Kapital.

9. „Aktiengesellschaft für Waldverwertung“ Budapest 1909 mit einem Kapital von 2 800 000 Kr. gegründet.

10. „Rumänische Forstindustrie A.-G.“ in Genf errichtet im Jahre 1914 mit einem Grundkapital von 22 Mill. schweizerischer Franken. Die Gesellschaft wurde zum Zwecke der Übernahme der Aktien der Forstgesellschaft „Union“ in Bukarest und eventuell auch der „Union Forstindustrie A.-G.“ in Budapest ins Leben gerufen.

11. „Union“ in Bukarest errichtet mit einem Kapital von 8 Mill. Goldfranks.

12. „Oltu“ A.-G. für Waldexploitation, gegründet im Jahre 1913 mit einem Kapital von 6,1 Mill. Goldfranks.

Ob nach dem Kriege weitere Gesellschaften in diesem Industriezweige von Ausländern gegründet worden sind, und wieviel von den ausländischen Gesellschaften noch bestehen, ist mir nicht bekannt. Nur von zwei Gesellschaften ist festzustellen, daß sie mit ausländischem Kapital gegründet worden sind. So ist zu nennen die „Foresta“ Anonyme Gesellschaft für Holzindustrie und Handel, die mit einem Kapital von 100 Mill. italienische Lire arbeitend, im November 1923 die Mehrheit der Aktien der Gesellschaft Goetz (68 %) übernahm. Diese beiden Gesellschaften besaßen in jener Zeit zusammen in Rumänien 105 Sägen. Mit Hilfe dieser Umstellung glaube die Gesellschaft Goetz die nötigen Geldmittel zu ihrem Fortbestande zu erhalten. Die italienische Gesellschaft hatte sich damit sehr

belastet und mußte große Anstrengungen machen, um nicht dem Drucke zu erliegen.

3. Die Zuckerindustrie. Die Zuckerindustrie Rumäniens ist ausschließlich ausländischen Ursprungs und von außerordentlich großer Bedeutung für die rumänische Volkswirtschaft. Die Entwicklung dieses Gewerbezweiges trägt wesentlich dazu bei, den Volkswohlstand zu heben und brachte vor allem der Landwirtschaft große Vorteile, da die Rübenrückstände ein recht wertvolles Futtermittel für das Vieh darstellen. Die ersten Versuche, diesen Industriezweig durch einheimisches Kapital zu fördern, gehen auf das Jahr 1873 zurück, mißglückten aber. So mußte auch hier das ausländische Kapital eingreifen und im Jahre 1899 wurde die „Société générale de Sucreries et Raffineries en Roumanie“ mit Sitz in Brüssel gegründet. Das Kapital der Gesellschaft betrug 9 Mill. Lei, das bis zum Jahre 1912 auf 2 Mill. herabgesetzt wurde. Sie hat im Jahre 1901 3 Mill. Lei  $4\frac{1}{2}\%$  Obligationen ausgegeben, die innerhalb von 27 Jahren zu tilgen waren. Aber schon im Jahre 1908 wurden sie völlig zurückgezahlt. Das war ihr natürlich nur möglich durch die ungeheureren Gewinne, die die Gesellschaft erzielte. Bei einem Aktienkapital von 2 Mill. Lei wurden jährlich durchschnittlich 150% Dividende ausbezahlt. Wenn wir aber weiter berücksichtigen, daß die Gesellschaft zu gleicher Zeit ihr Aktienkapital um 7 Mill. Lei ermäßigte und starke Abschreibungen von ihren Aktiven vornahm, so erscheinen die gemachten Gewinne geradezu märchenhaft. Im Jahre 1914 erhöhte sie ihr Kapital wieder um 4,5 Mill. Franks, um sich an der „Danubiana“ A.-G. zu beteiligen. Die Gesellschaft besitzt Zuckerfabriken und Raffinerien in Roman und Săcutu. Unter ihrem Einflusse stehen ferner die Gesellschaften „Chitila“, „Mărgărit“ und „Societate pentru fabricarea zahărului din Brănceni“.

4. Die Textilindustrie. Wie in den bisher genannten Industriezweigen begann sich das ausländische Kapital auch in der Textilindustrie zu deren Entwicklung in Rumänien alle erforderlichen Bedingungen vorhanden sind, zu betätigen. Am 4. Februar 1905 wurde in England die A. u. A. Crompton & Co. Ltd., Fabrik für mechanische Weberei mit einem Aktienkapital von 180 000 Lei mit Sitz in Bukarest errichtet. Das Unternehmen bedurfte keiner Konzession, genießt somit nur die Vorteile, die ihm durch das Industrieförderungsgesetz zugute kommen.

Die zweite ausländische Textilfabrik ist italienischen Ursprungs und wurde ein Jahr später als die erstgenannte Fabrik in der Provinz Moldau mit dem Sitz in Jassi und unter dem Namen „Rumänisch-italienische Textil A.-G.“ mit einem Kapital von 1 100 000 Lei gegründet. Später wurde das Kapital auf eine Höhe von 1 500 000 Lei gebracht.

Sie trugen beide dazu bei, die rumänische Textilindustrie zu heben

und weiter zu entwickeln und damit rechtfertigen sich auch die Unterstützungen, die der Staat diesen Unternehmen angedeihen ließ.

5. Die chemische Industrie. Hier ist als einzige ausländische Aktiengesellschaft die „Russian, American India Rubber Co. Treuolnik“ zu nennen. Sie wurde im Jahre 1910 mit Sitz in Petersburg und 18 Mill. Rubel Grundkapital gegründet und beschaffte sich mit der Verarbeitung von Kautschuk.

6. Nahrungsmittel- und Mühlenindustrie. Die Bierbrauerei „Les grandes Brasseries de Bucarest“ wurde im Jahre 1910 mit dem Sitz in Brüssel gegründet. Das Grundkapital der Gesellschaft belief sich auf 4 Mill. Frs. Die Gesellschaft betätigt sich mit der Erzeugung von Bier, Malz, Kunsteis usw. An der Gründung der Gesellschaft beteiligte sich die Gesellschaft „Les grandes Brasseries de l'Etolie, Brüssel“.

Von den Mühलगesellschaften ragt als einzige ausländische Gesellschaft die „Continental Grain Company“ in Antwerpen hervor. Sie wurde im Jahre 1910 mit einem Kapital von 1 Mill. Frs. ins Leben gerufen.

7. Die Elektrizitäts- und Transportindustrie. Diejenigen ausländischen Unternehmen, die wir bis jetzt betrachtet haben, verarbeiten mehr oder weniger heimische inadwirtschaftliche oder sonstige Rohmaterialien, während die Unternehmen, die wir jetzt untersuchen, zur Bedürfnisbefriedigung der Stadtbevölkerung beitragen. Außerdem hatten die anderen Gewerbezweige durch die Erzeugung von Elektrizität seitens der Elektrizitätswerke billige und moderne Betriebskraft. In diese Gruppe fallen folgende ausländische Gesellschaften:

1. Die „Rumänische Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft A.-G.“ wurde im Jahre 1904 mit einer Mill. Mark Kapital gegründet. Sie ist ein deutsches Unternehmen, wurde von der A. E. G. in Berlin errichtet und befaßt sich mit der Errichtung und dem Betrieb von Elektrizitätswerken, sowie mit der Herstellung der dazu dienenden Werkzeuge und Apparate.

2. „Compagnie d'Éclairage de Galatz“, eine belgische Unternehmung, wurde im Jahre 1904 mit Sitz in Brüssel und einem Kapital von 3 500 000 Frs. ins Leben gerufen. Sie entstand durch Übernahme der Konzession und Beleuchtungsanlage der „Société générale internationale d'Éclairage“ in Paris.

3. „Tramways et Éclairage électriques Braila“ wurde im Jahre 1904 in Braila errichtet mit einem Aktienkapital von 2 500 000 Frs. Die Tilgung erfolgt durch Rückkauf, an Stelle der getilgten Aktien werden Genußscheine ausgegeben. Bis Ende 1914 wurden 782 Stück getilgt. Die Gründer haben außerdem noch 10 000 Aktien ohne Nominalwert herausgegeben, die aber Dividende tragen.

Die Gesellschaft übernahm von der Gesellschaft „Helios“ gegen Übergabe von 24 895 Aktien und 10 000 Stammaktien ohne Nominalwert drei Konzessionen. Die erste Konzession bezieht sich auf den Betrieb einer Straßenbahn für die Zeit von 1898 bis 1935, die zweite hatte die elektrische Beleuchtung für die Zeit von 1900 bis 1933 zum Gegenstand und die dritte Konzession gab das Recht zum Ausbau und zum Betriebe der elektrischen Straßenbahn in Braila, dabei wurde zugleich die Elektrizitätsanlage mit erworben. Nach Ablauf der Frist fällt der ganze Betrieb kostenlos der Gemeinde Braila zu. Die Gesellschaft hat im Jahre 1911  $4\frac{1}{2}\%$  Obligationen in einem Betrage von 2 720 000 Frs. ausgegeben.

4. „Les Tramways in Galatz“ wurde im Jahre 1899 mit Sitz in Brüssel errichtet. Das Aktienkapital der Gesellschaft wurde auf 1 Mill. Frs. festgesetzt. Die Gesellschaft verdankt ihre Entstehung den beiden Gesellschaften „La Compagnie Mutuelle de Tramway“ in Brüssel und der „Société Russo-Belge d'Entreprises électriques“. Bei der Zeichnung des Grundkapitals übernahm die erstere 8640 Aktien und die letztere 1000 Stück Aktien. Der Betrieb der Straßenbahn wurde im Monat August des Jahres 1900 aufgenommen. Das Netz der Straßenbahn erstreckt sich auf eine Länge von 30 km.

Diverse Industrien. Hier finden wir folgende ausländische Aktiengesellschaften vor:

1. Die „Société française pour l'exploitation et le développement de la sericulture“, gegründet im Jahre 1912 mit einem Aktienkapital von 1 Mill. Frs., beschäftigt sich mit der Entwickelung und Verbesserung der Seidenzucht.

2. Die „International Harvester Corporation“ mit Filialen in Bukarest befaßt sich mit dem Vertrieb von landwirtschaftlichen Maschinen.

3. Sei noch auf eine Lebens- und Rentenversicherungsgesellschaft „Ancora“ mit Zentrale in Wien hingewiesen. Sie ist seit 1869 in Rumänien zugelassen und hat ein Aktienkapital von 2 Mill. kr.

#### D. Die Besteuerung der rumänischen Aktiengesellschaften.

Die Patent-(Gewerbe-)Steuer, der auch die Aktiengesellschaften unterliegen, wurde durch Gesetz vom 21. Januar 1863 eingeführt. Nach diesem Gesetz hatten die rumänischen Aktiengesellschaften anfänglich eine Pauschalsumme zu entrichten je nach der Höhe des Gesellschaftskapitals. So zahlten die Bankaktiengesellschaften <sup>1)</sup>:

<sup>1)</sup> Dr. George D. Creanga: Die direkte Besteuerung in Preußen und Rumänien. Berlin 1900, S. 129.

Fr. 400.— bei einem Kapital bis 150 000 Frs.  
 „ 800.— „ „ von 150 000—400 000 Frs.  
 „ 1200.— „ „ über 400 000 Frs.

Die anderen Aktiengesellschaften zahlten eine Patentsteuer von 800 Frs. bei einem Aktienkapital unter 1 Mill. Frs. und 1 200 Frs. bei einem solchen von über 1 Mill. Frs. Allgemein durfte diese Patentsteuer nicht mehr wie 1 200 Frs. und nicht weniger als 60 Frs. im Jahre betragen.

Durch das Gesetz vom 21. März 1877, das bis kurz nach der Beendigung des Weltkrieges galt, wurde die Patentsteuer abgeändert, die festen Sätze wurden nach Gewerbeorten und Ortsklassen nach dem Prinzip der Proportionalsätze abgestuft. Man schuf je nach dem Mietwert der von den Gesellschaften benutzten Räumlichkeiten drei Gruppen von Gewerbezeihen.

Die Patentsteuer setzte sich in der Hauptsache aus einem festen Satze und aus einem Proportionalsatze zusammen.

Der feste Satz. Hier waren drei Tabellen geschaffen worden. In der Tabelle A, oder auch „Generaltarif“ genannt, wurden das Handwerk und der Kleinhandel aufgeführt. Die Tabelle B oder „Sonderbesteuerungstarif“ enthielt den Großhandel und die Bankgeschäfte. In der Tabelle C werden die industriellen Unternehmungen zur Steuer herangezogen. Die rumänischen Aktiengesellschaften fielen bei der Besteuerung unter die beiden letzten Tabellen. Nach welchen Normen bei der Feststellung des festen Satzes für die einzelnen Gewerbezeihen verfahren wurde, läßt sich nicht genau angeben. Durch die Tabellen B und C sollten diejenigen Gewerbezeihen getroffen werden, die als wichtig und durchschnittlich als steuerfähiger als diejenigen der Generaltariftabelle A galten.

Für manche Gewerbe, z. B. für die Bankiers und die Versicherungsgesellschaften richtete sich der feste Satz nach der Ortsbewohnerschaft und wurde einheitlich für alle in einer Ortsklasse sich befindenden Bankiers usw. festgesetzt. Die Bankgeschäfte waren in sechs Klassen eingeteilt und zahlten

- a) diejenigen, die auch mit dem Auslande Geschäfte betrieben:  
 I) 1 400, II) 1 200, III) 900, IV) 600, V) 400, VI) 300.
- b) diejenigen, die nur im Inlande Geschäfte betrieben:  
 I) 900, II) 800, III) 700, IV) 500, V) 200, VI) 100 Lei.

Die Versicherungsgesellschaften, deren Tätigkeit sich auf die Versicherung des Mobiliar- oder Immobilienvermögens, der Seeschifffahrt oder des Eisenbahntransportes erstreckte, zahlten als festen Satz in sechs nach der Ortsbevölkerung abgestuften Klassen:

I) 900, II) 800, III) 700, IV) 600, V) 400, VI) 100 Lei.

Bei manchen Gewerben wird keine Rücksicht auf die Ortsbevölkerung genommen. In diesem Falle wird der feste Satz nach der Produktionsfähigkeit des Gewerbes, wie z. B. bei den Ziegeln oder nach der Höhe des in dem betreffenden Gewerbe investierten Kapitals bestimmt, ohne jedoch ein Maximum überschreiten zu dürfen; so z. B. ist der Satz bei den vom Staate genehmigten Banken Banca Nazionale und Banca Agricola  $\frac{1}{2}\%$  vom Aktienkapital, aber nicht mehr als höchstens 5 000 Lei.

Tabelle C führt diejenigen Gewerbe auf, welche unabhängig von der Bevölkerungsgröße zu besteuern sind. Sie umfaßt also die Industrieunternehmen, soweit sie nicht schon in die vorhergehende Hauptklasse eingereiht worden sind.

Der feste Satz wird hier gemäß Art. 2 Abs. III des Gesetzes nach deren Produktionsmitteln bestimmt, also entweder nach der Zahl der Arbeiter oder nach den für die Technik des Betriebes charakteristischen Betriebsmerkmalen.

Der Proportionalersatz wird nach dem Mietwert der Gebäude, in denen das Gewerbe ausgeübt wird, festgelegt. Die Novelle vom 22. Dezember 1899 hat verschiedene Veränderungen des Proportionalersatzes gebracht. Dieses Gesetz ersetzt den Proportionalersatz für Bankgeschäfte und Wechselstuben durch feste Steuersätze, die von der Einschätzungskommission nach der Größe des Kapitals bzw. nach der Gattung der Geschäfte und der Größe der Ortsbevölkerung festgesetzt wurden.

Nach Art. 4 Abs. 1 beträgt der Tarif:

für Bankgeschäfte der Klasse	I	25 000 Lei
"	II	15 000 "
"	III	10 000 "
"	IV	5 000 "
Wechselstuben	I	4 000 "
"	II	8 000 "
"	III	2 000 "
"	IV	1 000 "

Hieraus ist klar zu ersellen, daß die Banken schwerer belastet worden sind wie die Wechselstuben. Das Ergebnis dieser Neuregelung der Besteuerung war, daß viele Banken ihre Geschäfte in Wechselstuben umwandelten, um einen geringeren Steuersatz zu erzielen.

Laut Art. 4 Abs. III dieses Gesetzes läßt sich der Proportionalersatz bei den Aktienbanken und bei den anderen Aktiengesellschaften durch eine Steuer von 5% ersetzen, die von dem in der Bilanz ausgewiesenen

Reinertrage der Gesellschaft zu erheben ist. Das führte aber wieder zu großen Unzuträglichkeiten. Wenn eine Gesellschaft sich durch den Proportionalersatz zu stark belastet fühlt, verlangt sie die 5%ige Steuer aus dem Reingewinn. Sind die nach dem Proportionalersatz zu entrichtenden Steuerbeträge im Verhältnis zum Reingewinn niedrig, so zahlt man lieber nach diesem Satze.

Die Steuern waren alle fünf Jahre von einer Einschätzungskommission, die aus einem Vertreter des Gemeinderates, aus einem Vertreter der Steuerpflichtigen und aus einem Vertreter des Fiskus bestand, von neuem festzusetzen. Der große Mangel dieser Patentsteuer lag darin, daß diese Besteuerung nicht nur eine große Härte gegenüber den Steuerzahlern war, die für die ganze fünfjährige Periode die festgestellte Steuer unverändert zu entrichten hatten, sondern auch einen Verlust für den Staat bedeutete. Außerdem blieb die Einreihung der Gewerbetreibenden in die verschiedenen Klassen vollkommen der Willkür der Steuerkommission überlassen. Ein weiterer Mangel, der der Patentsteuer anhaftete, war der, daß sich die Besteuerung hauptsächlich nach äußeren Merkmalen und nicht nach der Größe des Reinertrages richtete, was sich für die moderneren wirtschaftlichen Verhältnisse nicht mehr rechtfertigen ließ.

Durch den Krieg von 1916 bis 1918, der den Staat in hohe Schulden stürzte, und durch die Verschiedenheit der Steuergesetze in den neu zu Rumänien gekommenen Landesteilen mußte man, um das Staatswesen einigermaßen wieder in Ordnung bringen zu können, unbedingt zu einer Vereinheitlichung und Reform des gesamten Steuerwesens schreiten. Im alten Königreiche gab es, wie wir oben gesehen haben, keine Einkommensteuer, während in Siebenbürgen 10, in der Bukowina 6 verschiedene direkte Steuern erhoben wurden. Auch in einem Teile Bessarabiens existierten 5 direkte Steuern<sup>1)</sup>.

Aus der Notwendigkeit eines einheitlichen Steuersystems und zur Deckung der Staatslasten wurde von dem damaligen Finanzminister Tulescu die Einkommensteuer in ganz Rumänien durch das Gesetz von 1921 eingeführt. Nach Braunius<sup>2)</sup> stellt die neue Einkommensteuer eine doppelte Art von Einkommensbesteuerung dar, und zwar eine „analytische“, auf die einzelne Quelle des Einkommens zurückgehende Steuer nach dem Vorbilde der englischen Schedulen und der französischen Spezialeinkommensteuer und eine „synthetische“, das Einkommen aus den verschiedenen Quellen zusammenfassende Steuer, wie die alte Einkommensteuer in Preußen und die allgemeine Einkommensteuer

<sup>1)</sup> Th. C. Aslan: *Tratat de finanțe*. Buc. 1925. S. 151.

<sup>2)</sup> Berichte aus dem neuen Staate v. 25. B. 1922. S. 439.

in Frankreich. Die analytische Besteuerung wird dargestellt durch die sogenannten sieben „Schedularsteuern“, die synthetische Besteuerung durch eine „Globalsteuer“.

Diese neuen Steuern haben einen Mangel. Sie sind unklar und lassen verschiedene Deutungen zu. Außerdem hat dieses System keine Rücksicht auf die Verhältnisse in Rumänien genommen und war zu kompliziert für einen Staat wie Rumänien. Aus diesem Grunde mußte zwei Jahre später das Werk Titulescu durch ein neues Gesetz über die Einkommensbesteuerung, das vom Finanzminister V. Brătianu vorgelegt wurde, ersetzt werden<sup>1)</sup>.

Das neue Steuergesetz vom Jahre 1923 geht in den Grundzügen auf die Steuerreform des früheren Finanzministers Titulescu zurück. Das Steuergesetz Brătianus besteht aus einer doppelten Art der Einkommensbesteuerung. Die erste ist die sogenannte „Elementarsteuer“, die in sechs proportionale Steuern gegliedert wurde und die das Einkommen des Steuerpflichtigen je nach der einzelnen Quelle erfaßt. Die zweite Steuer ist eine progressive Gesamteinkommensteuer und trifft, wie schon der Name sagt, das gesamte aus den einzelnen Quellen zusammenfließende Einkommen. Von der letztgenannten Steuer sind die Aktiengesellschaften befreit, während sie im Steuersystem Titulescus der Gesamtbesteuerung unterworfen waren.

Das Einkommen der Aktiengesellschaften wird wie das der Handels- und Industrieunternehmen besteuert. Sie werden zur Einkommensteuer nach Maßgabe ihres in der Bilanz ausgewiesenen Reingewinnes herangezogen.

Die Besteuerung erfolgt nach folgendem Steuerschlüssel:

- 12 % (14 %) bei Banken;
- 10 % (12 %) bei Handels- und Industrieunternehmen;
- 8 % (10 %) bei gewerblichen und bergbaulichen sowie Transportunternehmen zu Wasser und zu Lande.

Mit 8 % dürfen nur solche Aktiengesellschaften besteuert werden, die sich ausschließlich mit industrieller Produktion beschäftigen und die Bedingungen erfüllen<sup>2)</sup>, ausschließlich Industrieunternehmen zu sein und nicht zugleich noch Handelsgeschäfte zu betreiben.

Vom Reingewinn dürfen also abgezogen werden:

- a) statutarische Reserven bis zu 10 % des Reingewinnes;
- b) Reserve für dubiose Forderungen, die jedoch 3 % der gesamten Debitoren der Gesellschaft nicht übersteigen dürfen.

<sup>1)</sup> Vgl. Th. C. Aslan a. a. O. S. 154 und Monit. oficial v. 4, März 1923.

<sup>2)</sup> Legea pentru Unificarea Contribuţiunilor directe şi pentru înfiinţarea impozitului pe venitul global. Bukarest 1923, S. 111.

Wir sehen, daß die Schaffung von steuerfreien Rücklagen nur beschränkt möglich ist.

Zu diesen proportionalen Steuern kommt noch ein progressiver Rentabilitätszuschlag für die Aktiengesellschaften, deren Reingewinn 75 000 Lei übersteigt. Die Höhe des Zuschlages richtet sich nach der Rentabilität des verwendeten Kapitals und wird nach folgender Tabelle<sup>1)</sup> berechnet:

Wenn die jährl. Rentabilität beträgt		wird der Zuschlag sein: <sup>2)</sup>	
		bei A.G.	bei Privat- unternehmen
Von 10 einschl. bis		%	%
11	11	0,5	—
12	12	1,0	—
13	13	1,5	—
14	14	2,0	—
15	15	2,5	—
16	16	3,0	0,5
17	17	4,0	1,0
18	18	5,0	1,5
19	19	6,0	2,0
20	20	7,0	2,5
21	21	8,0	3,0
22	22	9,0	3,5
23	23	10,0	4,0
24	24	11,0	4,5
25	25	12,0	5,0
26	26	13,0	5,5
27	27	14,0	6,0
28	28	15,0	7,0
29	29	16,0	8,0
30	30	17,0	9,0
31	31	18,0	10,0
32	32	19,0	11,0
33	33	20,0	12,0
34	34	21,0	13,0
35	35	22,0	14,0
36	36	23,0	15,0
37	37	24,0	16,0
38	38	25,0	17,0
39	39	26,0	18,0
40	40	27,0	19,0
41	41	28,0	20,0

Um nun den Gesellschaften, die durch die Inflation in Rumänien ein zu kleines Aktienkapital aufweisen, diese Besteuerung nicht zu drückend werden zu lassen, bestimmt das Gesetz, daß die Rentabilität der Unternehmen, die bereits 1916 bestanden, von dem fünffachen Betrag ihres

<sup>1)</sup> Legea pentru unificarea contribuţiunilor directe a. a. O. S. 23.

Nominalkapitals zu berechnen ist. Bei den im Jahre 1916 bis 1918 gegründeten Gesellschaften ist sie vom vierfachen Betrage, bei den im Jahre 1919 entstandenen vom dreifachen und den im Jahre 1921/22 entstandenen Gesellschaften vom zweifachen Betrage des Grundkapitals zu berechnen<sup>1)</sup>.

Die Aktiengesellschaften werden durch den Rentabilitätszuschlag stärker belastet als die Privatunternehmen. Wenn der Reingewinn einer Aktiengesellschaft 10 bis 11 % des Grundkapitals beträgt, beläuft sich dieser Zuschlag auf 0,5 % des Reingewinnes, bei einer Rentabilität von 11 bis 12 % beträgt er 1 % und steigt bei einer Rentabilität von 500 % und darüber auf 27 %. Private Unternehmen haben diesen Zuschlag erst bei einer Rentabilität von 15 bis 16 % zu entrichten, und zwar beginnt er mit 0,5 % und steigt bis zu 20 % bei einer Rentabilität von 500 % und darüber. Eine Ermäßigung dieses Rentabilitätszuschlages kommt nur für jene Aktiengesellschaften in Frage, die in ihren Statuten für die Arbeiter und Angestellten eine Beteiligung am Gewinn, und zwar mindestens 25 % vom Reingewinn garantieren. Bei diesen Gesellschaften wird der Rentabilitätszuschlag um 25 % ermäßigt.

Außerdem kommt noch für die Aktiengesellschaften eine Ergänzungsteuer von 6 % in Frage, so daß, wenn wir einen Vergleich zwischen dem neuen und dem früheren Titulescenen Steuergesetz ziehen wollen, die neuen Steuersätze für die Aktiengesellschaften nach dem neuen Gesetz viel höher sind, als sie in Wirklichkeit erscheinen. Trotzdem zeichnet sich das neue Gesetz durch größere Klarheit und Einfachheit aus und macht keine Unterschiede zwischen den verschiedenen Gebieten Großrumäniens. Der letztgenannte Punkt ist sehr wichtig, da, wenn die Besteuerung in den einzelnen Provinzen ungleich ist, die Gefahr der Abwanderung des Sitzes der Aktiengesellschaften in die Provinzen mit den niedrigsten Steuersätzen heraufbeschworen wird<sup>2)</sup>.

Wenn die oben gebrachte Schilderung der steuerlichen Belastung noch nicht genügend die staatliche Haltung gegen das rumänische Aktienwesen skizziert, so wird diese am deutlichsten, wenn wir uns die hiehergehörigen Gesetze, die nach dem Weltkrieg in Rumänien geschaffen wurden, näher betrachten.

Im Jahre 1921 wurde ein Gesetz verabschiedet, welches den Aktiengesellschaften im allgemeinen und im besonderen gewisse Pflichten zur Errichtung von Neubauten auferlegte. Durch dieses Gesetz sollte die Wohnungsnot in Rumänien gemildert werden. Später wurde unter der

<sup>1)</sup> *Legea pentru unificarea contribuțiilor directe a. a. O. S. 4. Art. 9.*  
<sup>2)</sup> Leo Blum: Die steuerliche Ausnutzung der A.-G. in Deutschland. Stuttgart u. Berlin 1911. Anm. 2, S. 152.

Regierung der Liberalen im Jahre 1925 das Gesetz in seinem Artikel 17 dahin geändert, daß die Aktiengesellschaften mit einem Kapital von über 5 Mill. den Sitz ihrer Zentralverwaltung in einen durch das Gesetz ihnen auferlegten Neubau verlegen mußten. Dagegen wurden die Aktiengesellschaften mit einem kleineren Grundkapital im Gegensatz zu früher von dieser Bestimmung des Gesetzes befreit. Es erübrigt sich, darauf hinzuweisen, daß Aktiengesellschaften aller Gewerbebranche gemeint sind. Als Endtermin für die Ausführung dieser geforderten Bauten wurde der 31. Dezember 1927 festgesetzt. Sollten die Aktiengesellschaften in dieser Beziehung ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, so haben sie, solange sie ihren Sitz nicht in eigenen Neubauten haben, jährlich dem Landesfonds für billige Bauten eine der jährlich von ihnen zu zahlenden Miete entsprechende Summe zu entrichten. Nach Art. 18 müssen die Industriektiengesellschaften 25 % ihres bilanzimäßigen Reingewinnes für Baulücke verwenden. Dieses Gesetz trifft den größten Teil der rumänischen Aktiengesellschaften, da nur einige von ihnen eigene Gebäude haben. Die Durchführung des Gesetzes harzt noch der Lösung, da sich die Verhältnisse in Rumänien in den letzten Jahren sehr schwierig gestalteten. Die stetige Steigerung der Baumaterialpreise, die hohen Arbeitslöhne, die Geldknappheit usw. verlangsamten die Bautätigkeit und belasten die Aktiengesellschaften in starkem Maße.

Im Jahre 1921 wurden noch zwei weitere Gesetze geschaffen: ein Vermögenssteuergesetz und ein Kriegsgewinnsteuergesetz. Die Besteuerung der Aktiengesellschaften nach dem erstgenannten Gesetz sollte in der Weise geschehen, daß diejenigen Gesellschaften, die vor dem 1. Januar 1914 gegründet worden waren, dem Staate in bar 12 1/2 % ihres Aktienkapitals und der Reserven entrichteten oder daß sie ihm neuangelegene Gratsaktien in gleichem Werte übergaben. Die nach dem 1. Januar 1914 gegründeten Gesellschaften sollten nur 10 % des eigenen Kapitals zahlen. Die Genossenschaften dagegen brauchten nur 6 % zu entrichten. Sie sind also den Aktiengesellschaften gegenüber begünstigt worden. Mit diesen Gratsaktien erhielt der Staat das Recht auf Dividende und einen Anteil an dem Geschäftsvermögen, auf die Geschäftsführung aber darf er keinen Einfluß ausüben. Durch dieses Gesetz sollte dem Staate eine beträchtliche Summe zufließen, die zur Deckung der Emission einer zur Zahlung der Kriegsschulden bestimmten, fünfzehn Jahre laufenden Rente dienen sollte. Vom Jahre 1925 an werden die im Besitze des Staates befindlichen Aktien ausgelöst und an der Börse verkauft, wobei den Aktiengesellschaften ein Vorkaufsrecht zum Tageskurs vorbehalten ist.

Das zweite Gesetz besteuert jene Gewinne der Aktiengesellschaften, die während des Krieges 1916—1918 herausgewirtschaftet worden waren



und die als übernormal angesehen werden. Als Grundlage für die Berechnung des Normalgewinnes wurde die Rentabilität der Gesellschaften für den 1. August 1914 auf 10 % festgesetzt. Die Progression der Besteuerung durfte in keinem Falle 65 % des Reingewinnes übersteigen.

Wenn nun die rumänischen Aktiengesellschaften die beiden genannten Steuern wirklich hätte entrichten müssen, würden sie zum größten Teil liquidiert worden sein und das heimische Kapital hätte die Flucht ergriffen, weil „das Kapital“, wie Leo Blum in seinem Werke<sup>1)</sup> sagt, „und vor allem das Großkapital als solches international ist und naturgemäß diejenigen Plätze aufsucht, wo es die beste Rente erzielen kann“. Weiter schreibt er: „Ein Land aber, in dem diese durch zu hohe Steuern beträchtlich geschnitten wird, wird es, wenn möglich, meiden.“

Es ist aber nur gut, daß solche unsinnigen Gesetze in der Praxis unverwirklicht und nur auf dem Papier bestehen bleiben. Die folgende Regierung Brătianus sah die drohende Gefahr für den Bestand der Aktiengesellschaften bei der Durchführung dieser Gesetze und hat diese bis zum heutigen Tage nicht Wirklichkeit werden lassen.

### E. Geschäftserfolge und Rentabilität der Aktiengesellschaften.

Über Geschäftserfolg und Rentabilität der Aktiengesellschaften ist in der Literatur schon viel geschrieben worden, doch gehen die Meinungen auf diesen Gebieten sehr weit auseinander. Die Ursachen liegen darin, daß man nur unter den schwierigsten Umständen jene Tatsachen, mit denen man die gestellte Aufgabe zu lösen instande wäre, ermitteln kann. Um die durchschnittliche Rentabilität der Aktiengesellschaften feststellen zu können, müssen wir die Erträge dieser Gesellschaften mit den Erträgen anderer rechtlicher Unternehmensformen vergleichen. Das bringt uns dazu, daß wir immer Aktiengesellschaften mit Nichtaktiengesellschaften von ein- und demselben Gewerbebranche vergleichen müssen. Es gibt aber manche Gebiete, in denen die Aktiengesellschaften überhaupt nicht vertreten sind, und wieder andere, in denen nur Aktiengesellschaften tätig sind und andere Unternehmensformen fehlen. Dieser Umstand schließt in vielen Fällen die Möglichkeit eines Vergleiches aus; beim Vergleich der durchschnittlichen Rentabilität der Unternehmen darf man nur Unternehmen von gleichem Umlaufe heranziehen, um nicht in den Fehler vieler Autoren zu verfallen, die eine kleine Unternehmung mit einer Aktiengesellschaft großen Umlaufes vergleichen und die Mängel der Großunternehmung allgemein der Aktiengesellschaft zuschreiben, die aber für die Großunternehmung

<sup>1)</sup> Leo Blum: Die steuerliche Ausnutzung der A.-G. a. a. O. S. 152.

überhaupt Geltung haben, ganz gleich, ob es sich um eine A.-G. handelt oder nicht.

Aus diesen Gründen ist ein Vergleich der durchschnittlichen Rentabilität der Aktiengesellschaften mit den übrigen Unternehmensformen sehr schwierig, weiterhin erschwert noch die Verschiedenartigkeit der Gewinnangaben bei der Aktiengesellschaft und der privaten Unternehmung eine exakte Untersuchung.

Über die Rentabilität der Aktiengesellschaften in Rumänien für die Zeit vor dem Kriege können wir auf Grund der amtlichen Daten, die zum ersten Male im Jahre 1913 vom Statistischen Amte veröffentlicht wurden, ein Urteil fällen. Die Untersuchung ergab, daß im Jahre 1913 die Bankaktiengesellschaften die höchste Rentabilität zeigten und keine Verluste erlitten hatten. Der Gewinn der Aktienbanken betrug 37 489 862 Lei. Bei einem Vergleich mit dem Aktienkapital ist das eine Rentabilität von 17 %. Dann folgen die Industriektiengesellschaften mit einem ausgewiesenen Gewinn von 61 922 839 Lei oder einer Rentabilität von 14 %. Die bei diesen Gesellschaften im Jahre 1913 eingetretenen Verluste sind nur ganz unbedeutend, sie betragen insgesamt ca. 3 Mill. oder im Vergleich zum Aktienkapital nur 0,8 %. Die Handelsaktiengesellschaften haben eine Rentabilität von 8 % erreicht.

Aus der folgenden Tabelle ist zu ersehen, welche Dividenden in den einzelnen Gewerbebranchen im Jahre 1913 durch die betr. Aktiengesellschaften verteilt worden sind.<sup>1)</sup>

Dividendenauszahlungen im Jahre 1913.

Gewerbe-gesellschaft	Keine Divid.		Prozent										Über Total	
	5	Unter	6	7	8	9	10	11	12	12	12	12	12	Total
Banken	19	2	11	16	23	37	24	68	5	4	8	197		
Industrie	77	7	10	17	4	7	4	17	1	5	19	168		
Handelsgesellschaft	24	1	8	4	8	8	—	—	—	—	6	58		
	120	10	24	87	27	48	31	78	6	9	28	418		

Von den erfaßten 418 Aktiengesellschaften verteilen 120 oder 26,5 % keine Dividende. Aus obiger Tabelle läßt sich feststellen, daß die durchschnittliche Rente für die Gesamtheit der Aktionäre nicht höher als der durchschnittliche landesübliche Zinsfuß in Rumänien war, wenn man eine mittlere Risikoprämie in Abzug bringt.

<sup>1)</sup> Nach dem Kriege ist eine eigentliche Rentabilitätsstatistik nicht mehr

<sup>2)</sup> Ministerul Industriei şi Comerţului, Statistica soc. pe acţiuni din întreaga ţară la finele anului 1913. Buc., 1915. S. 60; 89; 98.

geführt worden. Nur die Ergebnisse der Aktiengesellschaften, die in den Statistischen Jahrbüchern<sup>1)</sup> für Aktienwesen veröffentlicht werden, geben uns die Möglichkeit einer Beurteilung ihrer Rentabilität. Der Grad der Rentabilität der Aktiengesellschaften zeigt sich in den einzelnen Jahren folgendermaßen:

Rentabilität der rumänischen Aktiengesellschaften in den Jahren 1919—1926.

Jahr	Verlust (in 1000 Lei)	% des Akt.- Kapitals	Gewinn (in 1000 Lei)	% des Akt.- Kapitals
1919	28 148	1,4	407 408	20,55
1920	88 195	0,7	1 057 559	20,46
1921	97 778	1,2	1 727 372	21,83
1922	269 447	2,2	2 577 939	21,20
1923	289 112	1,3	3 862 988	21,69
1924	899 329	1,7	3 689 046	16,25
1925	684 562	2,4	4 198 964	15,23
1926	1 008 525	2,7	5 042 149	18,53

Nach dem Kriege hat sich in fast allen Ländern mit schwacher Valuta eine Vermehrung der Rentabilität der Aktiengesellschaften gezeigt. Diese Erscheinung ist auch bei den rumänischen Gesellschaften anzutreffen. Obige Zahlen zeigen deutlich, daß die Rentabilität der Gesellschaften nach den Kriegen weit höher ist als vor dem Kriege. Aber diese höhere Rentabilität ist nur eine scheinbare, da der Entwertung des rumänischen Lei hierbei Rechnung zu tragen ist. Wenn wir die Anlagevermögen der Gesellschaften mit dem alten Goldpreise ausdrücken, sind die in Papierlei angegebenen Gewinne recht gering.

Jahr	Banken	Industrie	Handel	Diverse
1919	14,6	27,0	18,0	9,0
1920	20,0	28,0	7,0	7,0
1921	18,0	24,0	11,0	19,0
1922	19,5	24,09	8,85	16,0
1923	22,4	22,61	12,0	28,0
1924	22,0	15,0	9,5	26,0
1925	22,0	14,0	7,0	26,0
1926	22,5	18,5	10,0	28,0

Die Rentabilität der Bankaktiengesellschaften ist zufriedenstellend und im langsamem, stetigem Steigen begriffen. Sie hat sich von 14,6 % im 1919<sup>1)</sup> zusammengestellt aus den rum. Statistischen Jahrbüchern für Aktiengesellschaften v. 1919—1926.

Jahre 1919 auf 22,5 % im Jahre 1926 erhöht. Auch die Industrieaktiengesellschaften zeigen in den ersten Jahren eine Steigerung, aber vom Jahre 1924 ab macht sich eine starke Senkung bemerkbar. Das erklärt sich daraus, daß die Industrieaktiengesellschaften in den letzten drei Jahren hohe Kredite in Anspruch nahmen, für deren Verzinsung sie aufkommen müssen. Außerdem hat die rumänische Industrie im Jahre 1925 eine schwere Krise überstehen müssen. Die Rentabilität der Handels-Aktiengesellschaften ist am niedrigsten und auch sehr wenig stabil. Das ist daraus zu erklären, daß diese Gesellschaften sich im täglichen Konkurrenzkampf mit den anderen Unternehmungsformen befinden. Die verschiedenen Aktiengesellschaften haben in den letzten Jahren einen großen Sprung nach oben in ihrer Rentabilität zu verzeichnen. Das ist die Folge davon, daß das Statistische Amt jetzt auch die Versicherungsgesellschaften zu den verschiedenen Aktiengesellschaften zählt.

Einen Überblick über die von den Aktiengesellschaften nach dem Kriege verteilten Dividenden können wir nicht geben, weil dafür kein exaktes Zahlenmaterial vorliegt. Es gibt zwar einige große Aktiengesellschaften, die nach dem Kriege hohe Dividenden verteilt haben, das läßt aber nicht den Schluß zu, daß nun auch alle rumänischen Aktiengesellschaften höhere Renten abwerfen.

F. Die Überführung der öffentlichen Unternehmungen in Aktiengesellschaften.

Zu einem weiteren Aufschwung des rumänischen Aktienwesens trägt nicht wenig das neu geschaffene Wirtschaftsgesetz, das sogenannte „Kommerzialisierungsgesetz“ bei, das am 6. Juni 1924 im Kraft getreten ist.

Die wirtschaftliche Betätigung des Staates ist überall da angebracht, wo ein öffentliches Interesse vorliegt, wo die Volkswohlfahrt in Frage kommt und wo die Tätigkeit der Unternehmungen zur Sicherung des Landes, zur Erfüllung kulturpolitischer Aufgaben usw. durchgeführt wird. Vor dem Kriege trafen wir die Unternehmen, die für die Gesamtheit der Bevölkerung von Bedeutung waren, in Form von Staatsmonopolen an. Entsprechend der Auffassung dieser Betätigung vollbrachten diese Betriebe Musterleistungen. Eisenbahn-, Post-, Telegraphen- und Fernsprechesen funktionierten wie ein aufgezoogenes Uhrwerk und waren von dem Schimmer staatlicher Vollkommenheit umgeben. Für diese Einrichtungen galt der Grundsatz größter Billigkeit im Interesse der Volkswohlfahrt, da der Staat als Unternehmer in erster Linie nur das Kostendeckungsprinzip im Auge hatte.

Wie in anderen westeuropäischen Staaten, z. B. in Deutschland, die Reichsbetriebe von der „Vereinigten Industrie-Unternehmungen A.-G., „Viag“ betrieben und verwaltet werden, so ging man auch in Rumänien nach dem Kriege dazu über, die wirtschaftlichen Unternehmungen des Staates und der öffentlichen Körperschaften nach privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten zu organisieren.

Als ein Hauptmotiv für die Vorlegung des Kommerzialisierungsgesetzes wurde bei dessen Lesung angegeben<sup>1)</sup>, daß der Staat sich als ein schlechter Kaufmann und Industrieller erwiesen hätte und daß er als solcher seine Betriebe unrationell und mit großen Verlusten führe. Die veröffentlichten Bilanzen der staatlichen Unternehmungen bestätigten die bei der Einbringung des Gesetzes vorgebrachten Argumente gegen die Weiterführung der Betriebe unter rein fiskalischen Gesichtspunkten. Die Bilanzen weisen zum größten Teile ständige Verluste aus und diejenigen, die mit Gewinn abschließen, zeigen einen Gewinn auf, der im Verhältnis zu dem investierten Kapital viel zu niedrig ist. So haben z. B. die staatlichen Unternehmungen der Baia-Mare (Goldene Gruben) bei einem Kapital von 77 600 000 Lei im Jahre 1923 einen Verlust von 5 750 000 Lei erlitten. Der Verlust ist noch höher bei den Gruben von Abrud, der bei einem investierten Kapital von 3 500 000 Lei im Jahre 1921: 1 400 000 Lei betrug und im nächsten Jahr sogar auf 2 200 000 Lei stieg.

Wie schlecht die staatlichen Unternehmungen rentieren, zeigt ein Vergleich zwischen den staatlichen Gruben des Distriktes Lona und den Kohlengruben der Aktiengesellschaft „Petrosani“. Beide Unternehmungen beuten ein und dasselbe Kohlenflöz aus. Die Arbeiter der „Petrosani“ werden besser bezahlt als die der staatlichen Gruben. Trotzdem die privaten Kohlengruben mit höheren Kosten als die staatlichen Gruben zu rechnen haben und jährlich größere Kapitalien investieren mußten, verkauften sie die Kohlen zu denselben Preisen wie der Staat. Während „Lonea“ unbedeutende Gewinne realisiert, beträgt der Gewinn bei der „Petrosani“ jährlich ca. 60 bis 70 Mill. Lei.

Die niedrigste Rentabilität finden wir bei den rumänischen Kohlengruben immer bei den staatlichen Unternehmen. Der Gewinn der staatlichen Grubenunternehmungen, wie Hunedoara, Lona, Cluj, Zlatna, Baia-Mare, Cudir, Adruud und Secarimb, deren Anlagevermögen auf ca. 495 000 000 Gold-Lei geschätzt wird, beträgt jährlich ca. 43 Mill. Papier-Lei oder auf Gold-Lei umgerechnet, erreicht er kaum 1 Mill. Gold-Lei.

Nicht nur bei den staatlichen Grubenunternehmungen finden wir

<sup>1)</sup> Ion J. C. Brătianu: Activitatea corporilor legitime şi a guvernului dela Januarie 1922 la 27 Martie 1926, Buc. 1926, S. 233.

diese schlechte Rentabilitätsquote vor, sondern auch bei anderen wirtschaftlichen Unternehmungen des Staates. Nach den offiziellen Daten umfassen die vom State ausgebeuteten Wälder 1 840 000 ha. Angenommen, daß in hundert Jahren aus einem Hektar Wald 250 cbm zu schlagen sind, so müßten aus den staatlichen Wäldern 460 Mill. cbm oder 270 000 Waggons Holz herausgewirtschaftet werden. Es ist aber festgestellt worden, daß in den staatlichen Wäldern in der betreffenden Zeit nur bedeutend geringere Mengen von Holz produziert wurden und daß eine Differenz von 150 000 Waggons entstand, die einen Verlust von 300 Mill. Lei darstellen<sup>1)</sup>.

Solche Zustände finden wir bei allen wirtschaftlichen Unternehmungen, die der Staat betreibt. Um diesen Verlusten, die sich von Jahr zu Jahr wiederholen, ein Ende zu machen und die Betriebe ertragsfähiger zu gestalten, mußte den Unternehmungen eine kaufmännische Betriebsführung und möglichst große Unabhängigkeit von politischer und bürokratischer Beeinflussung gewährt werden. Daraus ergab sich also die Notwendigkeit der Schaffung des Kommerzialisierungsgesetzes. Durch dieses sollen die Privatkapitalien und die Privatinitiative den wirtschaftlichen Betrieben des Staates zugeführt werden.

Im folgenden wollen wir kurz auf die Bestimmungen des Kommerzialisierungsgesetzes und seinen Aufbau eingehen. Nach diesem Gesetz werden die staatlichen Unternehmungen mit wirtschaftlichem Charakter in zwei Kategorien eingeteilt. Die erste Kategorie umfaßt solche Unternehmungen, die bestimmt sind, wichtige Dienste zu leisten, von denen die wirtschaftliche Lage des Landes abhängt und die im Besitze eines Monopols sind. Zu ihnen zählen auch jene Unternehmen, die ausschließlich der Landesverteidigung dienen. In diese Kategorie gehören Staatsbahnen, Post, Telegraphen- und Telefonverwaltungen, staatliche Monopolegie (R. M. S.), die speziellen Werke der Armee, wie Feuerwerkerei und Pulverfabriken und Unternehmungen, die den Zweck haben, die Tätigkeit dieser Betriebe zu sichern. Die Tabak-, Strohholz- und Salzmonopolregie können bei den Kategorien zugerechnet werden.

Die zweite Kategorie umfaßt Unternehmen mit rein kommerziellem Charakter, deren Objekt zwar Staats Eigentum ist, die aber kein Staatsmonopol bilden, wie

I. die Ausbeutung der Berg- und Metallwerke, der Badeorte, welche Staats Eigentum sind, sowie im allgemeinen der Industriewerke jedweder Art;  
II. Staatswerkstätten aller Art, welche nicht den unter der ersten Kategorie erwähnten Unternehmungen zugehören;

<sup>1)</sup> Analele Bănelor. Buc. 1924. Nr. 9, S. 382.

III. rumänische Flussschifffahrt (N. F. R.) und rumänische Seeschifffahrt (S. M. R.).

IV. Ausbeutung der staatlichen Forsten, Fischereien, Schlachthäuser und Kühlhausbetriebe;

V. Ausbeutung der Energieerzeuger wie: Kohle, Petroleum, Methanegas und Wasserfälle. Die Ausbeutung erfolgt nur unter genauer Beobachtung des Bergbau- und Energiegesetzes und unter Einhaltung eines Regimes, welches dem in Betracht kommenden allgemeinen Interesse angepaßt ist;

VI. die Verwertung jedweder Rechte des Staates wie z. B. die Verteilung der Petroleumerzeugnisse usw.

Diejenigen Staatsunternehmen, die einen besonderen Charakter trugen, so daß sie nicht einer der obengenannten Gruppen zugezählt werden können, werden durch ein spezielles Gesetz geregelt.

Das zweite Kapitel betrachtet die Verwaltung und Kontrolle der öffentlichen Unternehmen mit wirtschaftlichem Charakter.

Die Verwaltung der Unternehmen der ersten Kategorie, also die Monopole, wird direkt vom Staate übernommen und die Finanzierung geschieht ausschließlich mit staatlichem Kapital. Die Unternehmen der zweiten Kategorie, die also kein Staatsmonopol bilden, werden mit Beteiligung des Privatkapitals ausgebeutet.

Der Verwaltungsrat der Unternehmen besteht aus höchstens 12 Personen, von welchen nur ein Drittel durch die Regierung ernannt, die anderen von der Generalversammlung gewählt werden. Eines der durch die Regierung ernannten Mitglieder des Verwaltungsrates hat die Interessen der Arbeiter gemäß dem Arbeitsgesetz zu schützen. Die Leitung der Unternehmung wird von zwei Mitgliedern des Verwaltungsrates übernommen, wovon eines ein Vertreter der Regierung sein muß. Diese beiden und der Unternehmensdirektor bilden den Direktionsausschuß.

Der Aufsichtsrat besteht aus drei bis fünf Zensoren, die in ihrer Mehrheit durch ein königliches Dekret ernannt werden, während der Rest durch die Generalversammlung bestimmt wird. Außerdem behält sich die Regierung das Recht vor, einen Kommissar dann zu bestellen, wenn die Gefahr einer Beschlußkollision besteht. Er hat das Recht auf Teilnahme bei den Sitzungen des Verwaltungsrates und kann, wenn ein Beschluß seitens des Verwaltungsrates gefaßt wird, der dem Gesetz oder dem staatlichen Interesse widerspricht, die Aufhebung des Beschlusses bei der Regierung beantragen. Der Regierungskommissar erscheint gleichzeitig als ein Aufsichts- und Kontrollorgan des Staates.

Für die Kontrolle und die Leitung der kommerzialisierten Staatsunternehmen wird bei dem Industrie- und Handelsministerium ein Ober-

rat gebildet. Die Mitglieder des Oberrates werden aus verschiedenen höheren Instanzen gewählt und haben die verschiedensten Interessenskreise zu vertreten. Sie werden auf fünf Jahre auf Antrag des Handels- und Industrieministeriums ernannt. Der Oberrat hat laut Art. 9 des Gesetzes folgende Befugnisse:

1. er gibt seine Meinung ab über Vorschläge, die die kommerzialisierten Unternehmen betreffen;
2. er prüft die Statuten dieser Unternehmung und stellt die Normen fest, nach denen die öffentliche Subskription zur Aufbringung des Privatkapitals vor sich zu gehen hat. Er gibt sein Urteil ab über die Gewinnbeteiligung der Beamten und Arbeiter in den kommerzialisierten Unternehmen;
3. er setzt die Beteiligungsquote des Staates und des Privatkapitals an den kommerzialisierten Unternehmen fest;
4. gibt er seine Meinung ab über die unzulässigen Investitionen, die im Laufe der letzten zehn Jahre der Dauer jedweder kommerzialisierten Unternehmung gemacht werden;
5. er setzt die Normen für die Aufstellung einer typischen Bilanz fest;
6. er kontrolliert die Wirtschaftlichkeit der Betriebe;
7. er gibt seine Meinung ab über jede Veränderung der Statuten sowie auch über die Kapitalserhöhung;
8. er entscheidet über die Beteiligung fremden Kapitals und genehmigt die Anstellung von ausländischen Spezialisten, wenn diese sich als notwendig erweist.

Aus dem Reingewinn der kommerzialisierten Unternehmen soll für die Unterhaltungskosten des Oberates sowie für die Gründung eines Forschungsinstitutes 1 % an den Staat abgeführt werden. Weiter werden 1 % des Reingewinnes für die Einrichtung eines Fonds, der zur Unterhaltung von Studentenheimen und Kantinen dienen soll, vom Staate eingezogen.

Das dritte Kapitel des Gesetzes betrachtet die Errichtung und die Finanzierung der wirtschaftlichen Staatsunternehmen. Die Errichtung eines solchen Unternehmens geschieht auf Antrag des Ministers, von dessen Ressort die Unternehmung abhängig ist. Dieses Ressort stellt auch die Statuten der Gesellschaft sowie die Beteiligungsquote der Staats-, Privat- und ausländischen Kapitalien in bar oder in Apports auf.

Das Kapital der kommerzialisierten Unternehmen der zweiten Kategorie besteht aus dem Ertrag der Einrichtung, der Immobilien und Mobilien, die die Unternehmung besitzt. Außerdem haben die Statuten zu bestimmen:

a) Die Aktien müssen auf den Namen lauten und dürfen nicht ohne Einwilligung des Verwaltungsrates übertragen werden. Nur dann ist eine Ausnahme gestattet, wenn die Unternehmung genossenschaftlichen Charakter trägt;

b) die Stimmenzahl eines Aktionärs muß nach oben hin begrenzt sein; c) zwei Drittel der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Direktion müssen Rumänen sein. Auch der Vorsitzende und der Generaldirektor müssen diese Eigenschaft haben;

d) wenn die Dividende der Aktionäre 15% übersteigt, muß die Beteiligung des Staates am Reingewinn des Unternehmens progressiv wachsen. Außerdem muß der Stand dieser Steigerung festgestellt werden;

e) nach sieben Jahren muß das Verhältnis des rumänischen Personals jedweder Kategorie 75% betragen, was Zahl, Gehalt, Entschädigung usw. anlangt.

In der Generalversammlung sind die Stimmen des Staates auf höchstens ein Drittel der Gesamtstimmzahl begrenzt, müssen aber mindestens ein Viertel davon betragen.

Von Wichtigkeit ist ferner die Verteilung des Reingewinnes. Wenn der Reingewinn so groß ist, daß er im Verhältnis zum Privatkapital 5% nicht übersteigt, dann fällt der ganze Reingewinn dem Privatkapital zu und der Staat erhält nichts. Bei der Erzielung eines Reingewinnes in Höhe von 5 bis 10% im Verhältnis zum Privatkapital wird der Überschuß über 5% in gleichen Teilen auf das Privatkapital und den Staat verteilt. Schwankt aber der Reingewinn zwischen 10 und 20%, so kommen dem Privatkapital zuerst 5% zugute und der Rest kommt zu zwei Dritteln dem Staate und zu einem Drittel dem Privatkapital zugute. In keinem Falle bekommt das Privatkapital eine Dividende von über 35%.

Die Progressivität dieser Verteilung benachteiligt sehr stark das Privatkapital. Wir glauben daher nicht, daß auf diese Weise den kommerzialisierten Unternehmen starke private Geldmittel zufließen werden. Sollte sich aber das Privatkapital doch beteiligen, dann wird man durch eine Verschleierung der Bilanz dahin streben, daß dem Staate aus seiner Beteiligung an den kommerzialisierten Betrieben keine großen Gewinne zufließen. Man wird also die Bilanz so frisieren, daß der sich ergebende Gewinn so niedrig bleibt, daß er zum größten Teile dem Privatkapital zugute kommt. Um die rumänischen Kapitalisten zu Tren und Glauben zu erziehen, wird der Modus der Gewinnverteilung abgeändert werden müssen, andererseits dürfen wir uns aber nicht verhehlen, daß der Staat durch diese Lösung der Gewinnverteilung den übermäßigen Gewinnen steuern und sie der Allgemeinheit zuführen wollte.

Ferner steht das Gesetz vor, daß das Aktienkapital der Gesellschaften

auf Vorschlag des Verwaltungsrates erhöht werden kann. Von der Neuemission wird die Hälfte den alten Aktionären angeboten, der Rest durch öffentliche Subskription untergebracht. Einer Erhöhung des Aktienkapitals durch Beteiligung ausländischer Kapitalisten ist erst nach Genehmigung des Ministerrates auf Grund des Berichtes des Oberrates und nur insofern möglich, daß das Fremdkapital nicht 40% des Gesamtkapitals der Gesellschaft übersteigt.

Das vierte Kapitel regelt die Dauer des Bestehens der kommerzialisierten Unternehmungen. Sie ist auf höchstens 50 Jahre begrenzt. Es wird dann noch über die Nationalität des Personals gesprochen.

Wenn wir bis jetzt die Bestimmungen des Kommerzialisierungsgesetzes betrachtet haben, so wollen wir nunmehr auf die Anwendung des Gesetzes in der Praxis eingehen. Von dem Inkrafttreten des Gesetzes bis Ende 1926 sind folgende staatliche Betriebe kommerzialisiert worden:

1. „Copsa Mica şi Cujir Metalwerke A.-G.“ Sie entstand am 17. April 1925 aus der Kommerzialisierung der staatlichen Metallwerke von Copsa Mica und Cujir. Ihr Grundkapital wurde auf 300 Mill. Lei festgesetzt. Die Gesellschaft beschäftigt sich mit der Herstellung von Maschinen, Munition und Waffen, um Rumänien in bezug auf Kriegsmaterialien vom Auslande unabhängig zu machen. An der Errichtung der Aktiengesellschaft haben sich der Staat, die Reşiţa-Werke A.-G. und die Vickers Ltd, ein englisches Waffenunternehmen, beteiligt. Der Staat bringt seine Terrains für die metallurgischen Werke, Terrains für die Fabrik und eine hydroelektrische Kraftzentrale und die alten, schon in Copsa Mica vorhandenen Maschinen ein. Die Reşiţa-Werke ihrerseits bringen militärische Maschinen und Einrichtungen für die zu erbauende Munitions- und Waffenfabrik und einen Teil des Eisenmaterials für den Bau der Gebäude ein. Die Vickers-Gesellschaft verpflichtete sich zur Lieferung von Spezialmaschinen.

Die Gesellschaft erhielt von der rumänischen Regierung einen Auftrag zur Lieferung von Waffen in Höhe von 1200 Mill. Lei. Dafür wird die Vickers Ltd. das Material in Höhe von 480 Mill. Lei liefern.

Die Reşiţa-Werke und die Vickers Ltd. erhalten nach einer Vereinbarung mit dem Staate in den ersten zehn Jahren einen Gewinn von 10% zugesichert, für die folgenden Jahre wird dieser auf 6% herabgesetzt.

2. „Societatea fluviala română A.-G. (S.F.R.)“. Diese Gesellschaft ist aus dem ehemaligen staatlichen Flußschiffahrtsdienst entstanden. Der Staat gewährt dieser Gesellschaft besondere Vorteile, die ihrerseits dafür einige Verpflichtungen übernommen hat. So z. B. soll die Gesellschaft die staatliche Post befördern und die vorgeschriebenen Richtlinien für den Personen- und Güterverkehr aufrecht-

erhalten. Im Falle eines Krieges steht die Gesamttonnage der Gesellschaft dem Staate zur Verfügung, außerdem hat die Gesellschaft bei dem Neubau von Schiffen das Outachten des Kriegsministeriums einzuholen.

3. „Societatea pentru comercializarea peştelui Frigun.“ Durch diese Gesellschaft ist ein Teil der Staatsfischereien kommerzialisiert worden. Sie hat ein Monopol für den Vertrieb der Fische aus den Staatsfischereien für die Dauer von fünf Jahren erhalten. Die völlige Kommerzialisierung der Staatsfischerei wird nach fünf Jahren erfolgen, wenn man die nötigen Erfahrungen und 200 Millionen Lei Kapital gesammelt hat.

Weitere staatliche Gesellschaften, die bis 1926 kommerzialisiert worden sind, sind die folgenden:

4. die „Kohlenunternehmung Lonea“ A.-G.;
  5. die „Gesellschaft für die Milchversorgung der Hauptstadt“;
  6. die „Nationalgesellschaft für Methangas“;
  7. die „Elektrische Gesellschaft der Stadt Buzău.“
- In der Umwandlung zu Aktiengesellschaften sind folgende begriffen:
1. die Elektrizitätswerke der Stadt Bzardj;
  2. die „Regina“-Gesellschaft für Kommerzialisierung der Wälder;
  3. die Gesellschaft für die Ausbreitung der Radio-Telephonie;
  4. die Gesellschaft für die Kommerzialisierung der Goldgruben von Baia-Mare.

Die Beteiligung des Staates an den bis Mitte 1926 kommerzialisierten Betrieben beträgt 1 500 Mill. Lei.

### Schluß.

Der größte Teil der vor dem Kriege bestehenden großen Aktiengesellschaften trug ausländischen Charakter. Infolge der Armut des Landes war die Spartanität der rumänischen Bevölkerung gering. Es war unmöglich, große Privatunternehmungen zu schaffen, erst durch die Unternehmungsform der Aktiengesellschaften, dadurch daß große Kapitalien durch die Zerlegung in kleine Stücke mobilisiert werden konnten, setzte auch in Rumänien kurz vor dem Kriege eine Gründungstätigkeit von Aktiengesellschaften ein, die nach dem Kriege durch eine bewußte staatliche Politik noch gesteigert wurde und die, wie wir sahen, zu einer raschen Vermehrung und Ausbreitung des Aktienwesens in Rumänien führte. Mit Hilfe der Aktiengesellschaft gelang es, die nationalen Kapitalien zu sammeln und sie der Industrie und dem Handel zuzuführen.

Doch war sich die rumänische Regierung klar, daß sie zum wirt-

schaftlichen Welterbau des Landes die Beteiligung des ausländischen Kapitals nicht vermissen kann. Wir finden aber das Bestreben, dieses Kapital der rumänischen Nationalwirtschaft einzugliedern und es nicht, wie dies vor dem Kriege geschah, als einen Fremdkörper im rumänischen Wirtschaftskörper anzusehen. In unserer Darstellung haben wir eingehend die Fragen der Nationalisierung und des Ausbaues der rumänischen Aktiengesellschaften behandelt und dabei aufgezeigt, daß die staatlichen Maßnahmen dazu führten, oder wenigstens dazu führen sollten, erst dem rumänischen Aktienwesen einen rumänischen Charakter zu verleihen. Daß dieses Ziel noch nicht in dem Maße, wie es wünschenswert wäre, erreicht wurde, liegt nicht an der Gesetzgebung, nicht an der Politik der Regierung, sondern an der wirtschaftlichen Entwicklung Rumäniens. Es ist einfach unmöglich, von heute auf morgen eine Industrie, die vollkommen unter ausländischem Einfluß steht, zu nationalisieren, da die hierzu erforderlichen Kapitalien in einem Lande, das auf der Schwelle vom Agrar- zum Agrar-Industriestaate steht, nicht sofort aufgebracht werden können. So gut auch die rumänische Gesetzgebung in bezug auf das Aktienwesen sei mag, so ist doch immer wieder darauf hinzuweisen, daß die Nationalisierungsbestrebungen nicht überstürzt werden dürfen, um Rumänien nicht schweren wirtschaftlichen Erschütterungen auszusetzen. Weiterhin muß die rumänische Regierung darauf bedacht sein, die Gesetzgebung über das rumänische Aktienwesen zu vereinheitlichen. Heute sind die Bestimmungen über die rumänischen Aktiengesellschaften in vielen Gesetzen zerstreut; zum Teil werden durch die neueren Gesetze die Vorschriften der rumänischen Handelsgesetzbücher außer Kraft gesetzt, für die neuen Provinzen gelten noch andere Gesetze als im Mutterlande. Das alles muß beseitigt werden durch die Neukodifizierung des Handelsgesetzbuches, das einheitlich für das ganze Land das rumänische Aktienwesen regeln muß.

Die wirtschaftliche Entwicklung Rumäniens ist in starkem Maße von der Entwicklung des rumänischen Aktienwesens abhängig. Ist dieses gesund, dann wird auch Rumänien sich gesund entwickeln und vor starken Rückschlägen bewahrt bleiben. Betont muß aber noch werden, daß man die Entwicklung nicht künstlich forcieren kann, sondern daß Schritt für Schritt vorwärts gegangen werden muß. Eine unüberlegte, vorläufige Handlung kann alles mühsam Erarbeitete wieder zerstören.

## Lebenslauf.

Als Sohn des Kaufmanns Spiru D. Paligora wurde ich, Christu S. Paligora, am 14. Dezember 1899 in Malowische (Makedonien) geboren.

Nach Besuch der rumänischen Volksschule in Sofia (Bulgarien) bestand ich im Sommer 1922 am 1. bulgarischen Gymnasium zu Sofia die Maturitätsprüfung. Ende 1922 kam ich nach Leipzig, um mich an der Handels-Hochschule als Student einschreiben zu lassen. Nach zwei Jahren erwarb ich dort den Titel „Diplom-Kaufmann“.

Darauf ging ich zur hiesigen Universität über, an den ich mich dem Studium der Staatswissenschaften widmete. Ich hörte Vorlesungen bei den Herren Professoren Bücher, Doren, Engländer, Everth, Freyer, A. Hoffmann, Jacobi, Jahrreiss, Moll, † Pohle, Schmidt, A. Schultze, Volz, O. Weigand, Wiedenfeld, Würzburger.

Allen genannten Herren, in erster Linie Herrn Professor Dr. A. Hoffmann, spreche ich meinen aufrichtigsten Dank für die Förderung meiner Studien aus.